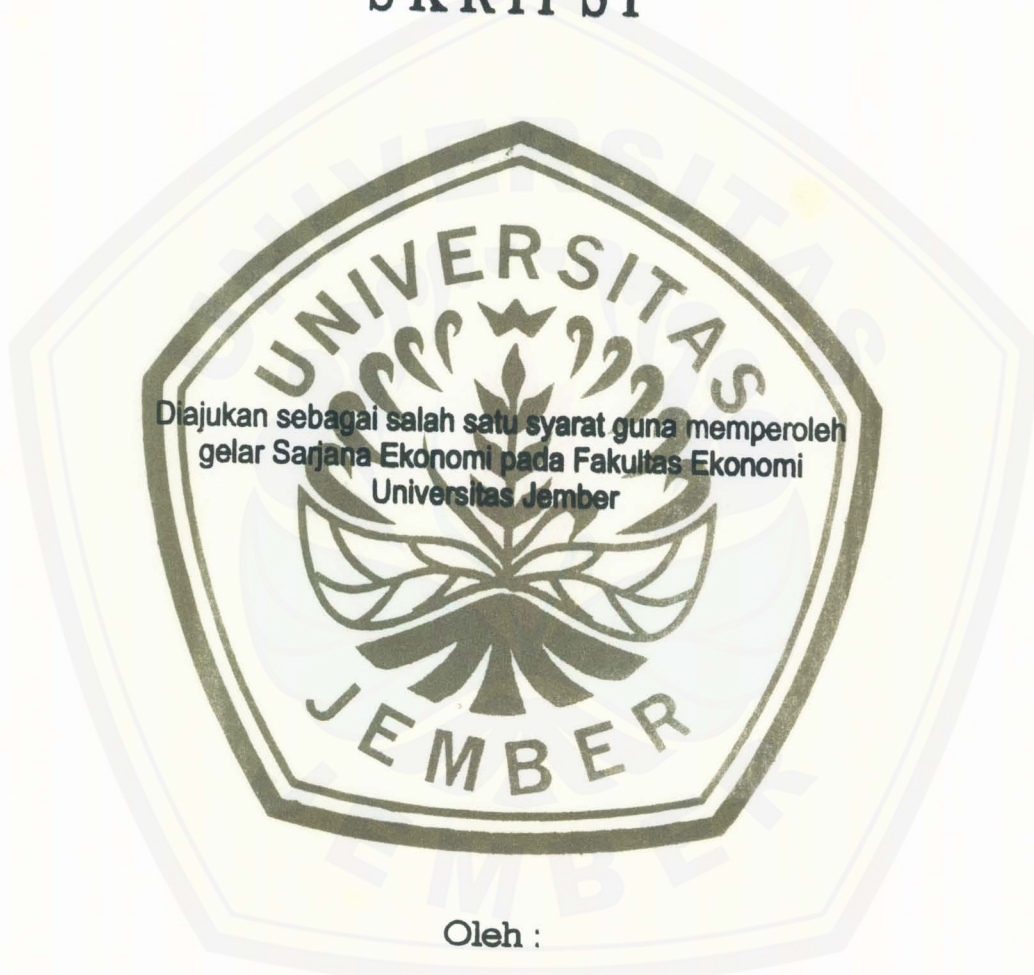


**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIC  
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**

**SKRIPSI**



Dijukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Oleh :

*Nanik Murdayati*

NIM : 970810201073

Asal : ...  
Terima : ...  
No. Induk : ...  
Klass : 658.15  
MUR  
a  
C-1

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2001**

## JUDUL SKRIPSI

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIC  
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

**N a m a** : Nanik Murdayati

**N. I. M.** : 970810201073

**Jurusan** : Manajemen


telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

\_\_\_\_\_

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar S a r j a n a dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

### Susunan Panitia Penguji

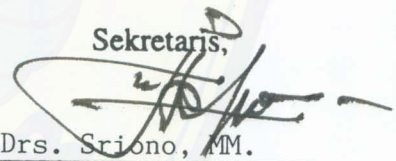
**Ketua,**



Dra. Soewanti S.

**NIP.** 130 359 304

**Sekretaris,**



Drs. Sriyono, MM.

**NIP.** 131 624 476

**Anggota,**




Tatang Ari Gumanti, M.Bus.Acc.PhD.

**NIP.** 131 966 488



Mengetahui/Menyetujui  
Universitas Jember  
Fakultas Ekonomi

**Dekan,**



Drs. H. Liakip, SU.

**NIP.** 130 531 976

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan  
Sesudah *Go Public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)  
Nama Mahasiswa : Nanik Murdayati  
NIM : 970810201073  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Pembimbing I



Drs. Tatang A.G., Mbuss. Acc., Ph.D

NIP. 131 960 488

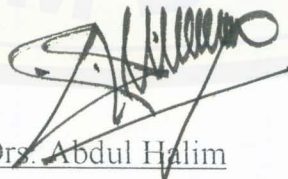
Pembimbing II



Dra. Elok Sri Utami, Msi.

NIP. 131 877 449

Ketua Jurusan



Drs. Abdul Halim

NIP. 130 674 838

Tanggal Persetujuan : 2001

MENGESAHKAN

Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)


Disusun Oleh : Nanik Murdayati (NIM. 970810201073)

Telah berhasil dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelengkapan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Pada tanggal : 26 Februari 2001

Tim Penguji

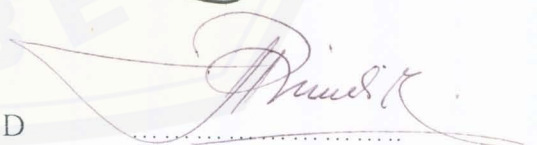
Ketua : Dra. Soewanti Sugiman  
NIP. 130 359 304



Sekretaris : Drs. Sriono, M.M  
NIP. 131 624 476



Anggota : Drs. Tatang A.G, Mbuss, Acc. Ph.D  
NIP. 131 960 488



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. H. Elakip, S.U.

NIP. 130 531 97



**Kupersembahkan karyaku ini kepada :**

*Allah Sebagai Makna Ibadahku  
Bapak Dan Ibuku Yang Mencurahkan Kasih Sayangnya & Mendoakan Keberhasilanku  
Kakakku & Adikku Yang Memberi Dorongan & Semangat Tuk Menggapai Cita-Citaku  
Seseorang Yang Telah Allah Berikan Untuk Menemani Hari-Hariku  
Alumamater Universitas Jember Yang Kubanggakan*

## MOTTO

*“... Niscaya Allah Akan Meninggikan Orang-Orang Yang Beriman Di Antaramu Dan Orang - Orang Yang Diberi Ilmu Pengetahuan Beberapa Derajad Dan Allah Maha Menetahui Apa Yang Kamu Kerjakan”  
(Q.S. Al Mudjadalah : 11)*

*Janganlah Kamu Mengalah Oleh Nasib Tetapi Berusahalah Lebih Dahulu Sebelum Semuanya Terlambat, Allah Pasti Akan Mendengarkanmu  
(By. Someone 1602)*

*Dan Janganlah Kamu Mengikuti Apa Yang Kamu Tidak Mempunyai Pengetahuan Tentangnya. Sesungguhnya Penglihatan, Pendengaran, Dan Hati Akan Dimintai Pertanggungjawabannya  
(Q.S. Al Isro' : 36)*

## ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio. Dengan analisis rasio ini akan diketahui kinerja perusahaan sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*, satu tahun setelah *go public*, dua tahun setelah *go public*, dan tiga tahun setelah *go public*.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan mulai tahun 1994 sampai dengan tahun 1999. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1997. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan selain di bidang Keuangan, Real Estate, Property, dan Kontruksi. Ketiga belas perusahaan tersebut tergolong dalam kelompok industri Pertambangan, *Manufacturing* dan *Commercial*, Perkebunan, Pelayanan Transportasi, dan Jasa. Untuk mengetahui kinerja perusahaan dilakukan dengan analisis rasio DER (*Debt Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROE (*Return On Equity*), ROI (*Return On Investment*), *Assets Growth*, dan *Sales Growth*, kemudian dilakukan pengujian dengan uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test*.

Dari hasil analisis yang dilakukan diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan pada saat *go public* tidak mengalami perubahan. Ini terlihat dari nilai p *value* yang kurang dari 5%. Tetapi rasio *sales growth* mengalami perubahan dengan p *value* 0,035 dengan uji t dan 0,023 dengan uji *Wilcoxon*. Kinerja perusahaan satu tahun setelah *go public* mengalami perubahan. Ini terlihat dari sebagian rasio yaitu TATO, ROE, dan ROI dengan nilai p *value* 0,011; 0,007; 0,001 baik dengan uji t maupun uji *Wilcoxon*. Untuk dua tahun setelah *go public*, kinerja perusahaan tidak mengalami perubahan. Hanya rasio ROI yang mengalami perubahan kinerja dengan p *value* 0,027. Sedangkan tiga tahun setelah *go public* sebagian tidak mengalami perubahan, hanya rasio *sales growth* dan *assets growth* yang mengalami perubahan dengan nilai p *value* 0,005 dan 0,019 dengan uji *Wilcoxon* dan 0,023 dan 0,046 dengan uji t.

Dari analisis ini dapat disimpulkan bahwa pada saat *go public* dana yang diperoleh dari penjualan saham di pasar perdana digunakan untuk meningkatkan penjualan. Satu tahun setelah *go public*, tujuan perusahaan memperbaiki posisi aktivitya untuk meningkatkan laba. Dua tahun setelah *go public*, tujuannya memperbaiki posisi laba terhadap aktiva yang dimiliki. Tiga tahun setelah *go public* tujuannya untuk memiliki *assets* dan *sales* yang meningkat. Jadi tujuan perusahaan yang *listing* tahun 1997 dalam penjualan saham di pasar perdana digunakan untuk memperbaiki posisi aktiva dalam meningkatkan penjualan sehingga diharapkan laba yang diperoleh dapat meningkat pula. tetapi sampai tiga tahun setelah public tidak laba, hal ini mungkin karena adanya *window dreesing* dan krisis ekonomi tahun 1997. Untuk penelitian yang akan datang diharapkan dapat memperbaiki terhadap pengukuran kinerja keuangan perusahaan, dan memperhatikan sampel perusahaan agar lebih spesifik serta mempertimbangkan kepentingan semua pihak.

## KATA PENGANTAR

Rasa syukur kepada Allah SWT. Yang atas segala limpahan nikmat, rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Sebab diyakini tanpa hidayah dan pertolongan-Nya manusia tidak akan mampu berbuat apa-apa di dunia ini.

Dalam penulisan skripsi ini, dideskripsikan hasil penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan yang *listing* tahun 1997 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan analisis rasio. Selanjutnya kinerja keuangan perusahaan tersebut dianalisis dengan uji *t* dan *Wilcoxon signed rank test* untuk mengetahui kinerja keuangan sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*, satu tahun setelah *go public*, dua tahun setelah *go public*, dan tiga tahun setelah *go public*.

Penulis yakin dalam penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan tanpa dukungan dari beberapa pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Drs. H. Liakip, SU selaku Dekan fakultas Ekonomi Universitas jember.
2. Drs. Tatang A.G, Mbuss, Acc., Ph.D Selaku Dosen Pembimbing I yang telah dengan sabar mengarahkan dan mengoreksi penulis dalam menyusun skripsi ini.
3. Dra. Elok Sri Utami, MS. Selaku Dosen Pembimbing II yang juga telah memberi saran, masukan , dan koreksi terhadap penyusunan ini.
4. Bapak-bapak dan ibu-ibu Dosen fakultas Ekonomi Universitas jember yang telah memberikan perhatian dan menstransformasikan ilmunya.
5. Staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas jember yang telah membantu penulis sehingga proses belajar dan penyusunan skripsi penulis berjalan dengan lancar.
6. Karyawan Perpustakaan Bursa Efek Surabaya (BES) yang telah membantu dalam mencari data



7. Teman-temanku manajemen ganjil '97, teman-temanku di HMI Fakultas Ekonomi dan Chrisna, Fitri, Diana, Widi, Effi makasih atas dukungannya dan persahabatan kita selama ini dan Mas Wahyu yang selalu menemaniku dalam suka dan duka.
8. Teman-temanku di kost-kostan Jl. Nias II 24, Miming, Retno, Anis, Mais, Linda, Viki, Mimin, Tini, Eva, Iva, Prima, dan Merita
9. Semua pihak yang telah membantu dan memperlancar proses penyusunan skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis telah berusaha seoptimal mungkin agar benar-benar diakui validasinya dan dapat dijadikan acuan. Namun penulis sadar bahwa mungkin masih banyak kekurangan yang terdapat dalam skripsi ini. Hal ini tidak lepas dari keterbatasan penulis sebagai manusia.

Akhirnya penulis berharap dan berdoa semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi semua pihak.

Jember , Februari 2001

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
ABSTRAKSI .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Pokok Permasalahan .....	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	6
1.4 Hipotesis .....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu .....	8
2.2 Landasan Teori	
2.2.1 Pengertian Pasar Modal .....	9
2.2.2 <i>Go Public</i> .....	11
2.2.3 Laporan Keuangan .....	15
2.2.4 Analisis Laporan Keuangan .....	18
2.2.5 Analisis Rasio Keuangan .....	19
2.2.6 Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan .....	25

BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Rancangan Penelitian .....	27
3.2 Populasi dan Sampel .....	28
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	28
3.4 Definisi Variabel Operasional dan Pengukuran Variabel	
3.4.1 Definisi Variabel Operasional .....	28
3.4.2 Pengukuran Variabel .....	29
3.5 Metode Analisis Data .....	33
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Perusahaan .....	36
4.2 Analisis Data	
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	44
4.2.2 Pengujian Hipotesis .....	48
4.3 Pembahasan .....	54
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan .....	59
5.2 Saran .....	61
DAFTAR PUSTAKA .....	62
LAMPIRAN – LAMPIRAN .....	64

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	: Perusahaan-Perusahaan Yang Dijadikan Sampel Dalam Penelitian .....	38
Tabel 4.2	: Statistik Deskriptif Rasio DER ( <i>Debt Equity Ratio</i> ) .....	45
Tabel 4.3	: Statistik Deskriptif Rasio TATO ( <i>Total Assets Turn Over</i> ) .....	45
Tabel 4.4	: Statistik Deskriptif Rasio ROE ( <i>Return On Equity</i> ) .....	46
Tabel 4.5	: Statistik Deskriptif Rasio ROI ( <i>Return On Investment</i> ) .....	47
Tabel 4.6	: Statistik Deskriptif Rasio <i>Sales Growth</i> .....	47
Tabel 4.7	: Statistik Deskriptif Rasio <i>Assets Growth</i> .....	48
Tabel 4.8	: Hasil Uji t dan <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> Dibandingkan Dengan Pada Saat <i>Go Public</i> .....	50
Tabel 4.9	: Hasil Uji t dan <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> Dibandingkan Dengan Satu Tahun Setelah <i>GoPublic</i> .....	51
Tabel 4.10	: Hasil Uji t dan <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> Dibandingkan Dengan Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	53
Tabel 4.11	: Hasil Uji t dan <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> Dibandingkan Dengan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	54

**DAFTAR GAMBAR**

Tabel 3.1 : Rancangan Penelitian ..... 27



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	: Laporan Keuangan PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk .....	64
Lampiran 2	: Laporan Keuangan PT. Alter Abadi Tbk .....	64
Lampiran 3	: Laporan Keuangan PT. Mitra Rajasa Tbk .....	64
Lampiran 4	: Laporan Keuangan PT. Daya Sakti Unggul Corp. Tbk.....	64
Lampiran 5	: Laporan Keuangan PT. Intikeramik Alamasri Industry Tbk .....	65
Lampiran 6	: Laporan Keuangan PT. Asia Intiselera Tbk .....	65
Lampiran 7	: Laporan Keuangan PT. Lautan Luas Tbk .....	65
Lampiran 8	: Laporan Keuangan PT. Panasia Filament Inti Tbk .....	65
Lampiran 9	: Laporan Keuangan PT. Jakarta Kyoei Stell Works .....	66
Lampiran 10	: Laporan Keuangan PT. Sunson Textile Manufacture Tbk ...	66
Lampiran 11	: Laporan Keuangan PT. Aneka Tambang Tbk .....	66
Lampiran 12	: Laporan Keuangan PT. Astra Agro Lestari Tbk .....	66
Lampiran 13	: Laporan Keuangan PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk. ....	67
Lampiran 14	: Sebagian Laporan Keuangan Tahun 1994 .....	67
Lampiran 15	: Hasil Perhitungan DER ( <i>Debt Equity Ratio</i> ) .....	68
Lampiran 16	: Hasil Perhitungan TATO ( <i>Total Assets Turn Over</i> ) .....	68
Lampiran 17	: Hasil Perhitungan ROE ( <i>Return On Equity</i> ) .....	69
Lampiran 18	: Hasil Perhitungan ROI ( <i>Return On Investment</i> ) .....	69
Lampiran 19	: Hasil Perhitungan <i>Sales Growth</i> .....	70
Lampiran 20	: Hasil Perhitungan <i>Assets Growth</i> .....	70
Lampiran 21	: Hasil Perhitungan DER dengan Uji t Satu Tahun Sebelum <i>GoPublic</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun	

	Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	71
Lampiran 22	: Hasil Perhitungan DER dengan Uji <i>Wilcoxon</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	73
Lampiran 23	: Hasil Perhitungan TATO dengan Uji <i>t</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	75
Lampiran 24	: Hasil Perhitungan TATO dengan Uji <i>Wilcoxon</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	77
Lampiran 25	: Hasil Perhitungan ROE dengan Uji <i>t</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	79
Lampiran 26	: Hasil Perhitungan ROI dengan Uji <i>Wilcoxon</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	81
Lampiran 27	: Hasil Perhitungan ROI dengan Uji <i>t</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	83
Lampiran 28	: Hasil Perhitungan ROI dengan Uji <i>Wilcoxon</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	85

Lampiran 29	: Hasil Perhitungan <i>Sales Growth</i> dengan Uji t Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	87
Lampiran 30	: Hasil Perhitungan <i>Sales Growth</i> dengan Uji <i>Wilcoxon</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	89
Lampiran 31	: Hasil Perhitungan <i>Assets Growth</i> dengan Uji t Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	91
Lampiran 32	: Hasil Perhitungan <i>Assets Growth</i> dengan Uji <i>Wilcoxon</i> Satu Tahun Sebelum <i>Go Public</i> dibandingkan dengan Pada Saat <i>Go Public</i> , Satu Tahun Setelah <i>Go Public</i> , Dua Tahun Setelah <i>Go Public</i> , dan Tiga Tahun Setelah <i>Go Public</i> .....	93
Lampiran 33	: Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif Rasio DER, TATO, dan ROE .....	95
Lampiran 34	: Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif Rasio ROI, <i>Sales Growth</i> , dan <i>Assets Growth</i> .....	96



## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perubahan kondisi lingkungan ekonomi banyak berpengaruh kepada dunia usaha. Untuk dapat lebih bersaing perusahaan dihadapkan pada kondisi untuk dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi perusahaannya sehingga akan lebih membantu para pengambil keputusan dalam mengantisipasi kondisi yang semakin berubah. Kondisi ekonomi politik di Indonesia telah mengalami perubahan-perubahan yang sangat cepat sejak terjadinya krisis ekonomi. Perubahan tersebut sangat berpengaruh pada iklim usaha perusahaan-perusahaan Indonesia. Namun demikian perusahaan yang ingin eksis harus mengantisipasi dan beradaptasi dengan perubahan-perubahan yang terjadi. Apabila tidak maka perubahan-perubahan tersebut akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan atau pengembangan usaha perusahaan tersebut dengan jalan *go public*. Dana yang diperoleh dari *go public* biasanya selain digunakan untuk keperluan ekspansi juga untuk pelunasan hutang yang pada gilirannya diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan di samping untuk memperkuat struktur permodalan.

Perusahaan yang bermaksud *go public* terlebih dahulu wajib mengajukan surat Permohonan Pendaftaran Emisi Efek pada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) melalui penjamin emisi (*underwriter*). Untuk dapat mengajukan pendaftaran emisi efek, perusahaan wajib memenuhi persyaratan yang telah diterbitkan oleh BAPEPAM yaitu dicantumkan dalam *prospektus*.

Ketika suatu perusahaan akan *go public* maka perusahaan tersebut harus menyediakan laporan keuangan. Laporan keuangan yang tersaji dalam *prospektus*



biasanya terdiri dari tiga tahun dan harus sudah diaudit oleh akuntan. Penyajian laporan keuangan sebanyak minimal tiga tahun dimaksudkan untuk memberikan kemudahan bagi investor untuk membaca dan memahami kinerja perusahaan.

Pada saat perusahaan melakukan IPO, tidak ada harga pasar sampai dimulainya penjualan di pasar sekunder dan pemodal pada umumnya hanya memiliki informasi tentang perusahaan emiten secara terbatas yakni hanya melalui *prospektus* menjelang *go public*. Proses penentuan harga pada IPO sulit dilakukan karena tidak adanya harga pasar saham yang dapat diobservasi sebelum IPO. Faktor lainnya adalah banyak perusahaan emiten yang sedikit atau tidak mempunyai sejarah operasi perusahaan (Ibbotson, et.al. 1999). Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh kekuatan pasar berdasarkan kinerja perusahaan yang bersangkutan dan keadaan perekonomian pada umumnya.

Kunci sukses pada saat IPO ditentukan antara lain oleh tingkat kompetitif produktif yang dihasilkan emiten, kinerja keuangannya bagus, tim manajemen baik, berorientasi keperolehan modal jangka panjang, mempunyai potensi untuk terus tumbuh dan berkembang, harga IPO yang wajar, dan memilih penjamin emisi yang tepat (Maxi Ali, 1995:60).

Penelitian mengenai kinerja perusahaan yang menggunakan laporan keuangan telah dilakukan oleh beberapa orang. Husnan, dkk. (1995) mengamati reaksi pasar terhadap pengumuman laporan keuangan dan kesimpulannya bahwa laporan keuangan mempunyai dampak terhadap pasar. Penelitian Yugo Purnomo (1998) mengamati tentang keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham. Yugo Purnomo (1998) menyimpulkan bahwa pasar modal Indonesia secara agregat mampu mengkaitkan harga saham dengan kinerja fundamental keuangan emiten.

Oleh karena pentingnya kinerja bagi perusahaan yang biasanya dituangkan dalam laporan keuangannya, pihak manajemen di perusahaan tersebut harus benar-benar bisa menyusun laporan keuangan yang baik.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting untuk pengambilan keputusan kreditur. Dari laporan keuangan akan diketahui

perkembangan suatu perusahaan untuk masa sekarang maupun masa yang akan datang. Tetapi ada pandangan secara umum bahwa laporan keuangan yang terbatas pada informasi akuntansi tidak bisa begitu dipercaya karena hanya mempertimbangkan rasio-rasio keuangan tanpa memperhatikan kondisi ekonomi politik.

Pengguna informasi dalam laporan keuangan pada dasarnya dibedakan menjadi dua kelompok yaitu pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pengguna informasi tersebut merupakan pihak-pihak yang ingin mengetahui prestasi yang di dapat oleh perusahaan sebagai suatu unit usaha dalam kurun waktu tertentu. Penilaian kinerja perusahaan pada umumnya banyak dilakukan oleh pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap eksistensi perusahaan. Pihak internal yaitu manajemen, pemegang saham (*stockholders*) dan karyawan, sedangkan pihak eksternal adalah investor atau calon investor, kreditur atau calon kreditur, pemerintah, dan masyarakat.

Dalam hubungannya dengan masalah investasi, penilaian kinerja perusahaan akan membawa dampak pada pengambilan keputusan strategis baik bagi pihak intern maupun pihak ekstern perusahaan itu. Pihak internal khususnya manajemen sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuatnya karena informasi laporan keuangan akan digunakan untuk membuat perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan yang akan mempengaruhi penyusunan strategi yang akan diambilnya. Pihak eksternal khususnya calon investor atau investor sangat berkepentingan untuk mengetahui kondisi sebenarnya dalam perusahaan agar uangnya aman apabila diinvestasikan.

Perusahaan yang telah *go public* dan menjadi perusahaan publik harus memenuhi kewajiban akan keterbukaan informasi baik untuk masa sebelum maupun masa sesudah IPO. Keterbukaan informasi sebelum IPO dilakukan dalam bentuk pemenuhan atas syarat-syarat yang ditetapkan untuk itu. Informasi tersebut kemudian dipaparkan melalui *prospektus*. Sedangkan keterbukaan informasi sesudah IPO yang diatur oleh otoritas pasar modal yang harus dipenuhi selama menjadi perusahaan

publik. Masyarakat, khususnya kalangan pemodal mengharapkan agar setiap perusahaan yang telah *go public* dapat meningkatkan kinerjanya. Harapan itu wajar mengingat bahwa mereka bersedia menanamkan modalnya dengan membeli saham karena janji-janji emiten dalam *prospektus* yang diyakini baik.

Beberapa penelitian tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO menghasilkan hasil yang beragam dan tidak konsisten. *Pangastuti* (1992) dan *Nurofik* (1994), dalam Mas'ud (1999) menyimpulkan bahwa IPO berpengaruh positif terhadap tingkat efisiensi perusahaan. Akan tetapi *Hartini* (1997), dalam Mas'ud (1999) mendapatkan kesimpulan yang berlawanan yaitu bahwa kinerja perusahaan sesudah IPO justru menurun dibandingkan dengan sebelumnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan menetapkan target kinerja yang cukup tinggi sebelum IPO sehingga kinerja menurun secara signifikan setelah itu

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai variabel atau indikator. Salah satu variabel sumber informasi yang relevan yang digunakan dalam menilai perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan. Anggapan itu tidaklah aneh karena sebagian isi *prospektus* adalah laporan keuangan (*financial report*) dan juga secara teoritis informasi keuangan memang merupakan salah satu sumber utama dalam proses penentuan harga saham pada saat IPO. Berdasarkan laporan keuangan dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan.

Rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan perimbangan antara suatu jumlah tertentu dan jumlah yang lain dengan menggunakan rasio keuangan akan memberikan gambaran tentang posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan karena dapat digunakan untuk menjawab pertanyaan mengenai kekuatan dan kelemahan yang ada dalam perusahaan.

Dalam mengukur kinerja perusahaan bukan hal yang mudah bagi manager keuangan. Berbagai aspek harus dipertimbangkan misalnya harapan pihak-pihak yang menginvestasikan uangnya dan kinerja perusahaan berpengaruh pada

penggalan sumber dana dari investor. Apabila kinerja baik maka banyak investor yang mau menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan selanjutnya mekanisme pasar akan terjadi di mana akan semakin banyak *demand* atas suatu saham suatu perusahaan maka semakin tinggi harga saham tersebut.

Pada saat ini terdapat berbagai alat ukur kinerja dan kadang berbeda dari satu perusahaan dengan perusahaan yang lainnya. Tetapi apakah alat itu benar-benar merupakan alat ukur untuk menilai keberhasilan perusahaan yang benar sehingga dapat mengetahui roda usaha sudah berjalan dengan efisien. Untuk itu penelitian ini akan mengujinya dengan ratio-ratio yang sudah lazim digunakan.

## 1.2 Pokok Permasalahan

Dalam menilai prestasi perusahaan seringkali pihak manager mengalami kesulitan untuk menilai apakah prestasi yang telah dicapai perusahaan telah memenuhi harapan dari pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan yaitu pihak penyedia dana. Untuk penilaian kinerja perusahaan terdapat berbagai alat ukur, yang lazim digunakan adalah analisis rasio keuangan.

Berdasarkan alasan di atas yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan pada saat *go public*
2. Bagaimana kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *go public*
3. Bagaimana kinerja perusahaan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah *go public*
4. Bagaimana kinerja perusahaan satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah *go public*

## 1.3 Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

### 1.3.1 Tujuan penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan pada saat *go public*
2. Mengetahui kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *go public*
3. Mengetahui kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah *go public*
4. Mengetahui kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *go public*

### 1.3.2 Kegunaan

Hasil penelitian ini diharapkan berguna bagi beberapa pihak :

1. Bagi peneliti  
Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk bahan kajian selanjutnya, khususnya untuk penilaian kinerja perusahaan.
2. Bagi investor dan calon investor  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor sehingga mereka terhindar dari informasi semu dan selanjutnya dapat terhindar dari resiko kerugian.
3. Bagi pemerintah  
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar untuk penetapan beban pajak, pembuatan berbagai kebijaksanaan, dan pemberian fasilitas terhadap suatu bidang usaha.
4. Bagi Emiten dan calon Emiten  
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan parameter dalam mengukur kinerja emiten dan calon emiten secara benar dan dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan harga saham pada saat IPO sehingga terhindar dari *underpricing* ataupun *overpricing*.

#### 5. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi untuk pengembangan wawasan tentang pasar modal di Indonesia.

### 1.4 Hipotesis

Berdasarkan penelitian Jain dan Kini (1994) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja operasi perusahaan setelah menjadi perusahaan publik lebih rendah dibandingkan dengan sebelum *go public* dan penelitian dengan objek perusahaan yang baru *go public* yang juga menunjukkan penurunan kinerjanya pada sampel perusahaan perbankan yang dilakukan oleh penelitian Machfoedz (1999), yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Ho1 : tidak ada perbedaan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* di bandingkan dengan kinerja pada saat *go public*  
Ha1 : ada perbedaan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* di bandingkan dengan kinerja pada saat *go public*
2. Ho2 : tidak ada perbedaan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* di bandingkan dengan kinerja satu tahun sesudah *go public*  
Ha2 : ada perbedaan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* di bandingkan dengan kinerja satu tahun sesudah *go public*
3. Ho3 : tidak ada perbedaan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* di bandingkan dengan kinerja dua tahun sesudah *go public*  
Ha3 : ada perbedaan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* di bandingkan dengan kinerja dua tahun sesudah *go public*
4. Ho4 : tidak ada perbedaan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* di bandingkan dengan kinerja tiga tahun sesudah *go public*  
Ha4 : ada perbedaan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* di bandingkan dengan kinerja tiga tahun sesudah *go public*

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu

Masalah kinerja perusahaan telah diteliti dari berbagai aspek. Mas'ud (1999) meneliti tentang kinerja perusahaan perbankan sebelum dan sesudah IPO di Bursa Efek Jakarta yang tercatat di Kelola No 20/VII/1999 dengan menggunakan rasio-rasio keuangan CAMEL yaitu CAR ( *Core Capital to Assets Ratio*), RORA ( *Return on Risked Assets*), NPM ( *Net Profit Margin*), ROE ( *Return on Equity*), BOP (Biaya Operasi Perusahaan), CML ( *Call Money Liquidity*), KDN (Kredit terhadap Dana yang Diterima). Penelitian ini mengambil sampel penelitian sebanyak 22 bank dengan menggunakan uji manova dan *Wilcoxon signed ranks test*. Periode penelitian ini yaitu semua perusahaan yang *listed* di BEJ sampai akhir tahun 1996. Hasil penelitian Mas'ud menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja bank yang signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan tahun sesudah IPO. Meskipun beberapa di antara rasio CAMEL (CAR, RORA, CML) memberi indikasi adanya perbedaan kinerja yang signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah IPO, perbedaan kinerja tersebut sifatnya hanya temporer dan tidak konsisten.

Wijaya (1997), dalam Mas'ud (1999) juga melakukan penelitian mengenai efisiensi antara perusahaan perbankan yang *go public* dan yang tidak *go public* serta antara sebelum dan sesudah *go public* di BEJ. Hasil penelitian Wijaya menunjukkan tidak ada perbedaan efisiensi yang signifikan antara bank yang *go public* dan yang tidak *go public*. Selanjutnya di kalangan bank-bank yang sudah menjadi perusahaan publik juga tidak terdapat perbedaan efisiensi yang signifikan antara yang sebelum dengan yang sesudah *go public*. Jadi perusahaan status kepublikan perbankan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat efisiensi perusahaan.

Jain dan Kini (1994) meneliti tentang kinerja operasi perusahaan setelah IPO dengan sampel penelitian di Amerika Serikat. Sampel penelitian yang digunakan



sebanyak 682 perusahaan manufaktur. Periode penelitian mulai tahun 1976 sampai dengan tahun 1998. Penelitian ini menguji tentang kinerja perusahaan satu tahun sebelum IPO dengan tiga tahun sesudah IPO. Jain dan Kini (1994) menggunakan uji *Wilcoxon signed ranks test* dan uji statistik dengan menggunakan rasio keuangan yaitu *operating return on assets*, *operating cash flows/total assets*, *sales*, dan *asset turn over*. Jain dan Kini menemukan bukti bahwa kinerja operasi setelah *go public* cenderung menurun, hal ini disebabkan oleh adanya *window dressing*.

Di sini penelitian ini akan meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public* di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan sampel penelitian sebanyak 13 perusahaan yang *listing* pada tahun 1997. Penelitian ini menguji tentang kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public* dan tiga tahun setelah *go public* dengan menggunakan uji *Wilcoxon signed ranks test*, dan uji t. Rasio keuangan yang akan diuji adalah DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), ROE (*Return On Equity*), ROI (*Return On Investment*), *Assets Growth*, dan *Sales Growth*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Mas'ud (1999) adalah penggunaan rasio keuangan DER dan ROE, sedangkan persamaan dengan penelitian Jain dan Kini (1994) adalah penggunaan rasio keuangan TATO dan *Sales Growth* dengan menggunakan uji *Wilcoxon signed ranks test* untuk satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public* dan tiga tahun setelah *go public*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan alat uji yang lebih banyak untuk mendapatkan hasil yang lebih baik yaitu uji *Wilcoxon, signed ranks test*, dan uji t dengan tambahan rasio keuangan ROI dan *Assets Growth* karena biasanya calon investor maupun calon kreditur akan melihat rasio-rasio ini.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana pembentukan modal serta akumulasi dana

yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana dalam menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Dikatakan dalam pasal 1 Keppres No. 60 Tahun 1988 tanggal 20 Desember 1988, tentang Pasar Modal, bahwa yang dimaksud dengan pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek. Menurut Agus Sartono (1998 : 25) “Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif”.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal ialah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara, yang pada dasarnya peranan tersebut mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara yang lain. Hampir semua negara di dunia mempunyai pasar modal yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri serta memenuhi permintaan dan penawaran modal.

Menurut Sunariyah (1997:5) pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara. Peranan yang di maksud adalah :

1. Pasar modal sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham yang diperjualbelikan dan memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa tatap muka.
2. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh *return* (hasil yang diharapkan) dan menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para investor melalui kebijakan deviden dan stabilitas

harga sekuritas yang relatif normal.

3. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Di mana pasar modal menyediakan kebutuhan informasi bagi para investor secara lengkap dan apabila dicari sendiri akan memerlukan biaya yang mahal.

### 2.2.2 *Go Public*

*Go public* merupakan suatu cara perusahaan untuk memperoleh dana dengan cara menjual saham atau obligasi kepada masyarakat. Menurut KH. Munansa (1995), pengertian *go public* adalah setiap usaha untuk menjual, menawarkan, untuk melepaskan hak atas saham dengan pembayaran. Perusahaan dapat *go public* dengan menjual saham baru yang berasal dari pasar modal, maupun saham lama yang berasal dari modal disetor.

Pengertian *go public* tidak lepas dari pengertian perusahaan publik. Berdasarkan UU No. 8 tahun 1995, perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000 (tiga milyar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah.

Di negara-negara maju salah satu indikator keberhasilan perusahaan adalah apabila perusahaan tersebut dicatat dan diperdagangkan di pasar modal. IPO merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan oleh perusahaan yang hendak *go public*. Pasar perdana merupakan pasar di mana terjadi pembelian saham dari emiten oleh investor untuk pertama kalinya. Undang-undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai

kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya.

IPO merupakan suatu proses yang harus dilalui oleh sebuah perusahaan dalam rangka *go public* dan menjadi *public company*. Artinya sebelum menjadi *public company* sebuah perusahaan harus lebih dahulu melakukan IPO untuk memperoleh modal.

Menurut Sunariyah (1997:20) ada beberapa alasan sebuah perusahaan melakukan *go public* dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Alasan-alasan yang di maksud antara lain adalah sebagai berikut :

- a Meningkatkan modal dasar perusahaan
- b Memungkinkan pendiri melakukan diserfikasi usaha
- c Mempermudah usaha pembelian perusahaan lain (ekspansi)
- d Meningkatkan nilai perusahaan

Secara umum tujuan *go public* ada dua yaitu aspek keuangan dan aspek non keuangan . Aspek keuangan meliputi meningkatkan modal perusahaan, memperbaiki struktur keuangan, mengurangi *cost of fund*, dan akses sumber pendanaan dan jangka panjang. Aspek non keuangan meliputi meningkatkan profesionalisme, pemasaran perusahaan, dan politis.

Sesuai dengan Surat keputusan Ketua BAPEPAM No. KEP-03/PM/1995 yang dapat melakukan penawaran umum adalah emiten yang telah menyampaikan persyaratan pendaftaran kepada BAPEPAM untuk menjual atau menawarkan efek kepada masyarakat. Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, hal-hal yang harus dipersiapkan adalah sebagai berikut :

1. Manajemen perusahaan menetapkan rencana penggunaan dana yang diperoleh dari penjualan saham melalui *go public*.
2. Rencana *go public* tersebut dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan anggaran dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
3. Emiten mencari profesi penunjang dan lembaga penunjang untuk membantu

menyiapkan kelengkapan dokumen.

- a. Penjamin emisi (*underwriter*) adalah pihak yang bertindak sebagai penjamin dan membantu emiten dalam proses emisi.
  - b. Profesi penunjang terdiri dari :
    - (1) Akuntan publik (*auditor independent*), untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir.
    - (2) Notaris, untuk melakukan perubahan anggaran dasar, membuat skala perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum, dan notulen-notulen rapat.
    - (3) Konsultan hukum, untuk memberi pendapat dari segi hukum.
    - (4) Perusahaan penilai, untuk melakukan penilaian atas aktiva yang dimiliki emiten.
  - c. Lembaga penunjang, terdiri dari :
    - (1) Wali amanat akan bertindak selaku wali bagi kepentingan pemegang obligasi (untuk emisi obligasi)
    - (2) Penanggung (*guarantor*)
    - (3) Biro administrasi efek
    - (4) Tempat penitipan harta
4. Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi
  5. Membuat kontrak pendahuluan dengan bursa efek
  6. Mengadakan *public expose* kepada masyarakat luas
  7. Membuat penandatanganan berbagai perjanjian-perjanjian emiten
  8. Khusus penawaran obligasi atau efek lain yang bersifat hutang, terlebih dahulu harus memperoleh peringkat yang dikeluarkan oleh lembaga peringkat efek
  9. Menyampaikan pernyataan pendaftaran beserta dokumen-dokumennya kepada BAPEPAM.

Secara umum dokumen emisi yang disampaikan kepada Bapepem berisi hal-hal sebagai berikut :

- (1) Surat pengantar pernyataan pendaftaran

- (2) *Prospektus* final
- (3) *Prospektus* ringkas (iklan)
- (4) Rencana jadwal emisi
- (5) Contoh surat efek
- (6) Surat dari akuntan mengenai perubahan keuangan emiten
- (7) Surat pernyataan emiten di bidang akuntansi
- (8) Proyeksi (jika dicantumkan dalam *prospektus*)
- (9) Laporan pemeriksaan dan pendapat dari segi hukum
- (10) Riwayat hidup komisaris dan direksi
- (11) Perjanjian penjaminan emisi
- (12) Perjanjian perwalianamanatan
- (13) Perjanjian penanggungan
- (14) Perjanjian pendahuluan dengan bursa efek
- (15) Peringkat atas obligasi atau efek yang bersifat hutang lain
- (16) Pernyataan tentang kelengkapan dokumen penawaran umum

Di dalam dokumen emisi terdapat *prospektus*, di mana isi *prospektus* antara lain adalah sebagai berikut :

- a. Tujuan penawaran umum
- b. Penggunaan dana hasil penawaran umum
- c. Pernyataan hutang
- d. Analisis dan pembahasan oleh manajemen
- e. Resiko usaha
- f. Kejadian penting setelah tanggal laporan keuangan
- g. Keterangan tentang emiten
- h. Kegiatan dan prospek usaha dari emiten
- i. Ikhtisar data keuangan penting
- j. Ekuitas
- k. Kebijakan deviden
- l. Perpajakan

- m. Penjamin emisi efek
- n. Lembaga dan profesi penunjang pasar modal
- o. Pendapat dari segi hukum
- p. Laporan keuangan
- q. Laporan penilai (jika ada)
- r. Anggaran dasar
- s. Persyaratan pemesanan pembelian efek
- t. Penyebarluasan prospektus dan formulir pemesanan pembelian efek
- u. Wali amanat dan penanggung (jika ada)

Setelah menjadi perusahaan publik maka perusahaan tersebut harus siap dengan konsekuensi dan permasalahannya yaitu memenuhi ketentuan yang berlaku dalam perundang-undangan beserta peraturan pelaksanaannya. Sebagaimana yang diwajibkan oleh keputusan Menteri Keuangan No. 1543/KMK.013/1990, perusahaan publik harus memenuhi beberapa kesanggupan yaitu :

1. Keharusan keterbukaan (*full disclosure*)
2. Keharusan untuk wajib memberi laporan
3. Perubahan hubungan dari informal ke formal
4. Kewajiban membayar deviden
5. Berusaha meningkatkan pertumbuhan perusahaan

### 2.2.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya terdiri dari neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan ( yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti misalnya sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), dan laporan lain serta materi penjelasan merupakan bagian dari laporan keuangan.

Laporan keuangan pada dasarnya hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk dapat berkomunikasi antara data keuangan atau

aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data aktivitas perusahaan. Ada beberapa pengertian mengenai laporan keuangan yang dikemukakan oleh para ahli.

Myer (1997:5) mengatakan bahwa laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan yaitu daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tak dibagikan (laba ditahan).

Weston (1992:20) mendefinisikan laporan keuangan sebagai berikut, yaitu laporan keuangan terdiri dari neraca dan perhitungan rugi laba yang berisis informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat dipakai sebagai dasar untuk menetapkan kebijaksanaan perusahaan di masa yang akan datang. Sementara Baridwan (1992:2) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan berisi informasi kuantitatif yang dapat digunakan untuk menilai prestasi perusahaan pada waktu tertentu, di mana hasil penelitiannya tersebut sangat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan.

Menurut Bapepam (1996:4) penyajian laporan keuangan pokok untuk perusahaan yang *go public* adalah neraca, laporan laba rugi, laporan saldo menurun, dan laporan arus kas. Pada umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan rugi laba, dan laporan perubahan modal atau laporan laba yang ditahan.

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang, serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Jadi tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu, biasanya pada waktu di mana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender. Dengan demikian neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu aktiva, hutang, dan modal (S. Munawir, 1997:13). Menurut Suad Husnan (1996



:17) sistematika penyusunan neraca adalah sebagai berikut jumlah kekayaan diwajibkan pada sisi aktiva, sedangkan jumlah kewajiban dan modal sendiri disajikan dalam sisi pasiva, karena jumlah aktiva haruslah sama dengan jumlah pasiva.

Pengertian laporan rugi laba menurut Suad Husnan (1996:17) adalah laporan rugi laba yang menunjukkan pendapatan dan penjualan, berbagai biaya dan laba yang diperoleh selama periode tertentu (misalnya satu tahun). Sedangkan menurut Dwi Prastowo (1995:16) yang dimaksud laporan rugi laba adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Secara garis besar dapat dirumuskan yaitu laporan rugi laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi laba yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu (S. Munawir, 1997:26).

Pengertian laporan laba ditahan menurut Zaki baridwan (1992:29) adalah “laporan yang menunjukkan laba tidak dibagi awal periode, ditambah dengan laba seperti tercantum dalam laporan rugi laba dan dikurangi dengan deviden yang tercantum selama selama periode tertentu”. Secara garis besar laporan laba ditahan adalah bagian laba yang tidak dibagikan tetapi ditanamkan kembali ke dalam perusahaan.

Dalam laporan keuangan juga ada laporan arus kas. Laporan arus kas menyajikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari suatu perusahaan untuk periode tertentu. Laporan arus kas harus diklasifikasikan menjadi penerimaan dan pengeluaran kas dalam tiga kategori yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Laporan arus kas mencerminkan keputusan tentang sumber dan penggunaan dana yaitu :

- a. Penggunaan dana untuk investasi dana aktiva atau untuk membayar kembali kewajiban
- b. Meningkatkan dana melalui pinjaman tambahan atau dengan mengurangi investasi aktiva

Di dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) Nomor 1 dinyatakan bahwa pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang bermanfaat kepada beberapa pihak yaitu :

1. Berguna bagi investor dan kreditur yang ada dan potensial dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya. Informasi yang dihasilkan itu harus memadai bagi mereka yang mempunyai pengetahuan yang cukup tentang kegiatan dan usaha perusahaan.
2. Dapat membantu investor dan kreditur yang ada dan potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan uang di masa yang akan datang yang berasal dari deviden atau bunga dan dari penerimaan uang yang berasal dari penjualan, pelunasan, atau jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman-pinjaman.
3. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, klaim atas sumber tersebut (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber-sumber ke perusahaan lain dan ke pemilik perusahaan), dan pengaruh dari transaksi-transaksi dan keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber-sumber tersebut.

Ketiga karakteristik informasi di atas merupakan pedoman bagi penyusunan pelaporan keuangan untuk suatu badan usaha.

#### 2.2.4 Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah diperoleh perusahaan. Data keuangan tersebut akan lebih berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan apabila data tersebut diperbandingkan untuk dua periode atau lebih dan dianalisis lebih lanjut sehingga akan diperoleh data yang dapat mendukung keputusan yang diambil.

Menurut S. Munawir (1997:19) analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya adalah membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan (laporan rugi laba dan neraca) untuk menilai keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinan di masa depan. Sedangkan menurut Dwi Prastowo (1995:30) analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh dengan pertimbangan dalam rangka membangun, mengevaluasi keuangan, dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan produksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Tujuan analisis laporan keuangan menurut Dwi Prastowo (1995:31) adalah mencakup empat hal yaitu sebagai alat *screening*, merupakan awal dalam memilih alternatif investasi atau merger, sebagai alat *forecasting*, mengenai kondisi dan kinerja keuangan di masa datang, sebagai proses diagnosis terhadap masalah-masalah manajemen operasi atau masalah lainnya, sebagai alat evaluasi terhadap manajemen.

### 2.2.5 Analisis rasio Keuangan

Menurut Agus Sabari (1994:10) analisis rasio adalah teknik laporan keuangan yang paling banyak dipakai untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi keuangan perusahaan. Sedangkan pendapat lain mengatakan bahwa : “ Analisis rasio keuangan adalah analisis yang menghubungkan perkiraan neraca dan laporan rugi laba terhadap satu dengan yang lainnya yang memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan serta penilaian terhadap keadaan suatu perusahaan” (Weston dan Copeland, 1993:294).

Terdapat berbagai alat analisis untuk rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja sebuah perusahaan. Ada dua metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yaitu analisis vertikal dan analisis horisontal. Analisis horisontal adalah analisis yang menggunakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode sehingga diketahui perkembangannya. Sedangkan

analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan pos yang satu dengan pos yang lain dalam satu periode, sehingga diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada periode itu saja.

Teknik yang digunakan dalam analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut (S. Munawir, 1997:36) :

1. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan  
Analisis ini untuk mengetahui perubahan-perubahan yang terjadi dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih.
2. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja  
Analisis ini untuk mengetahui sumber dan penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
3. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas (*Cash Flow Statement Analysis*)  
Analisis ini untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber dan penggunaan uang kas selama periode tertentu.
4. Analisis Rasio  
Analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dari neraca atau laporan rugi laba secara individu.
5. Analisis Break Even  
Analisis break even digunakan untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan mendapatkan keuntungan dan tidak menderita kerugian.

#### 6. Analisis Laporan dengan Prosentase per Komponen (*Common Size Statement*)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktiva dan untuk mengetahui struktur permodalannya.

Dari metode dan analisis di atas, untuk penelitian ini diambil analisis rasio. Analisis rasio dapat digunakan untuk mengetahui penilaian kinerja perusahaan yang *go public*.

Pemilihan indikator penilaian sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan merupakan faktor yang penting untuk mencapai ketepatan hasil. Penggunaan tolak ukur yang salah akan membuat bias hasil penilaian sehingga keputusan yang diambil akan bias pula. Kriteria penentuan tolak ukur umumnya didasarkan pada tujuan perusahaan, tujuan penilaian, karakteristik, dan jenis industri.

Manfaat dari setiap rasio keuangan sangat ditentukan oleh tujuan penelitian. Lebih lanjut, rasio-rasio itu bukan merupakan kriteria yang mutlak. Rasio-rasio yang bermanfaat dapat menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau kinerja operasi dan membantu menggambarkan kecenderungan serta pola perubahan tersebut yang pada akhirnya akan menunjukkan resiko dan peluang dari perusahaan tersebut.

Dalam menggolongkan angka rasio berdasarkan tujuan penelitian banyak penulis yang memberikan penggolongan yang berbeda-beda. Brighman dan Gapenski (1997:57) menggolongkan rasio-rasio keuangan ke dalam lima kelompok, yaitu :

1. *Liquidity ratio*, meliputi *current ratio*, *quick ratio*, dan *acid test ratio*.
2. *Assets management ratios*, meliputi *inventory turn over*, *days sales outstanding*, *fixed asset turn over*, dan *total assets turn over*.
3. *Debt management ratios*, meliputi *total debt to total asset*, *time interest earned ratio*, dan *fixed charge coverage*.
4. *Profitability ratios*, meliputi *profit margin on sales*, *basic earning power*, *return on total assets*, dan *return on common equity*.
5. *Market value ratios*, meliputi *price/earning ratio* dan *market/book earning*.

Menurut Weston dan Copeland (1993:110) rasio-rasio keuangan dibagi menjadi enam kelompok yaitu :

- a. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*), meliputi *current ratio* dan *acid test ratio*.
- b. Rasio Leverage (*leverage ratio*), meliputi *total debt to total assets*, perbandingan laba dengan biaya bunga (*times interest earned*), perbandingan laba dengan beban tetap (*fixed charge coverage*), dan cakupan arus kas (*cash flow coverage*).
- c. Rasio Aktivitas (*activity ratio*), meliputi *inventory turn over*, periode pengumpulan rata-rata (*average collection period*), *fixed asset turn over*, dan *total assets turn over*.
- d. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*), meliputi *profit margin on sales*, *return on total assets*, dan *return on net worth*.
- e. Rasio Pertumbuhan (*growth ratio*), meliputi *sales growth*, *assets growth*, *earning per share*, dan *dividen per share*.
- f. Rasio penilaian (*valuation ratio*), meliputi rasio harta terhadap pendapatan dan rasio harga pasar terhadap nilai buku.

Sedangkan menurut Bambang Riyanto (1992:25) pada dasarnya rasio-rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi empat kelompok yaitu :

1. Rasio Likuiditas, meliputi *current ratio*, *acid test ratio*, dan *working capital to total assets ratio*.
2. Rasio Leverage, meliputi *total debt to equity ratio*, *total debt to total capital assets*, *long term debt to equity ratio*, *tangible assets debt coverage*, dan *time interest ratio*.
3. Rasio Aktivitas, meliputi *total assets turn over*, *receivable turn over*, *average collection period*, *inventory turn over*, dan *working capital turn over*.
4. Rasio profitabilitas, meliputi *gross profit margin*, *operating income ratio*, *operating ratio*, *net profit margin*, *earning power of total investment*, *net earning ratio*, dan *rate return for the owners*.

Dalam menganalisis dan menilai posisi keuangan dan potensi perusahaan, faktor yang paling utama untuk diperhatikan adalah :

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih (kewajiban jangka pendek). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid*. Perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Dan sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih maka perusahaan tersebut dikatakan *illikuid* (S. Munawir, 1997:31).

b. Rasio Solvabilitas

Menurut Agus Sartono (1996:120), rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.

Menurut S. Munawir (1997:32), solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan dilikuidasi, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Perusahaan dikatakan *solvabel* apabila mempunyai total aktiva yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, sebaliknya apabila total aktiva tidak cukup atau lebih kecil dari jumlah hutangnya berarti perusahaan tersebut *insolvabel*.

c. Rasio Rentabilitas

Menurut S. Munawir (1997:32), ratio rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivanya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan

diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam satu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Rentabilitas sering digunakan untuk efisiensi penggunaan modal dan profitabilitas yang tinggi lebih penting daripada keuntungan yang besar.

d. Rasio Aktivitas

Menurut Agus Sartono (1996:131), "Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan *assets* untuk memperoleh penjualan".

Manfaat rasio aktivitas adalah menentukan seberapa besar efisiensi investasi pada berbagai aktiva. Dengan kata lain rasio ini menunjukkan sumber dana yang telah dimanfaatkan secara optimal.

e. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan mengukur bagaimana sebaiknya perusahaan memelihara posisi ekonominya secara keseluruhan dan dalam industri yang sejenis. Pada masa periode inflasi, penilaian terhadap rasio pertumbuhan telah menjadi sulit karena kan mengalami kenaikan.

Karena angka-angka yang dilaporkan dalam bentuk nilai nominal maka harus ada pemisahan antara pertumbuhan yang datang dari pengaruh inflasi dengan pertumbuhan yang sebenarnya menggambarkan produktivitas dasar dari keseluruhan. Rasio pertumbuhan yang digunakan adalah rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan rasio pertumbuhan aktiva (*assets growth*).

Dari faktor faktor tersebut maka bagi penelitian ini yang penting adalah rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pertumbuhan. Faktor likuiditas tidak digunakan dalam penelitian ini sebab betapapun besarnya likuiditas suatu perusahaan namun bila perusahaan tersebut tidak mampu menggunakan modalnya secara efisien atau tidak mampu memperoleh laba yang besar maka



perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan untuk membayar hutangnya dan perusahaan tidak dapat beroperasi secara stabil.

#### 2.2.6 Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk mengetahui apakah perusahaan dalam menjalankan operasinya telah sesuai dengan rencana yang telah diterapkan dan sesuai dengan tujuannya dapat dilaksanakan dengan jalan menganalisis kinerja perusahaan tersebut. Menurut Menkeu RI berdasarkan Keputusan No. 740/KMK.00/1989 tanggal 28 Juni 1989, bahwa yang di maksud dengan kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut.

Penilaian kinerja keuangan berbeda dengan penilaian barang berwujud maupun barang tidak berwujud. Dalam penilaian *assets*, kita cukup memeriksa obyek *assets* secara fisik, kondisi ekonomi, dan fungsionalnya yang bersifat statis. Sedangkan penilaian kinerja keuangan yang dinilai adalah data yang diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dilakukan terutama untuk beberapa tujuan sehubungan dengan kegiatan seperti pengambilalihan perusahaan, penggabungan perusahaan, kepemilikan dalam perusahaan, pemberian kredit, dan sebagainya. Dan pada umumnya penilaian kinerja keuangan perusahaan yang digunakan di Indonesia adalah analisis rasio keuangan, karena dari rasio keuangan akan diketahui kinerja keuangan perusahaan.

Penilaian kinerja perusahaan yang melakukan IPO, pada dasarnya merupakan upaya untuk mengetahui apakah IPO telah berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sebagai suatu unit usaha. Artinya dengan adanya penawaran umum perdana dan perubahan posisi perusahaan sebagai perusahaan publik akan berakibat terhadap peningkatan prestasi perusahaan.

Untuk menilai kondisi keuangan dari kinerja perusahaan, tolak ukur yang sering dipakai adalah rasio keuangan yang menghubungkan data keuangan yang satu

dengan yang lainnya. Fokus dari analisis ini akan berbeda-beda menurut kepentingan khusus dari analisis atau pihak-pihak yang berkepentingan.

Pada umumnya ada tiga kelompok yang paling berkepentingan dengan rasio-rasio keuangan yaitu :

1. Para pemegang saham dan calon pemegang saham, menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan baik yang sekarang maupun yang akan datang.
2. Para kreditur, pada umumnya berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban *finansial* baik jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Manajemen perusahaan sendiri (*The firms own management*), berkepentingan terhadap seluruh keadaan keuangan perusahaan karena mereka menyadari bahwa hal-hal tersebut yang akan dinilai oleh para pemilik perusahaan maupun para kreditur.

Dalam penelitian ini maka kami akan meneliti kinerja keuangan dilihat dari kepentingan para pemegang saham dan para calon serta kreditur karena mereka akan melihat laporan keuangan untuk mengetahui kinerja perusahaan di masa sekarang maupun yang akan datang, dan mereka merupakan salah satu sumber utama dari perusahaan untuk mendapatkan dana.

**BAB III**  
**METODE PENELITIAN**

**3.1 Rancangan Penelitian**

Penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan pada saat serta setelah *go public* yang dilaksanakan ini merupakan penelitian empirik dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan publik satu tahun sebelum *go public*, pada saat *go public*, dan tiga tahun setelah *go public*.

Penelitian ini menggunakan sumber data historis yang berasal dari Bursa Efek Jakarta (BEJ), *Capital Market Directory*, pojok BEJ di Malang dan jurnal-jurnal ilmiah yang relevan.

Rancangan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini disusun dalam bentuk diagram sebagai berikut :

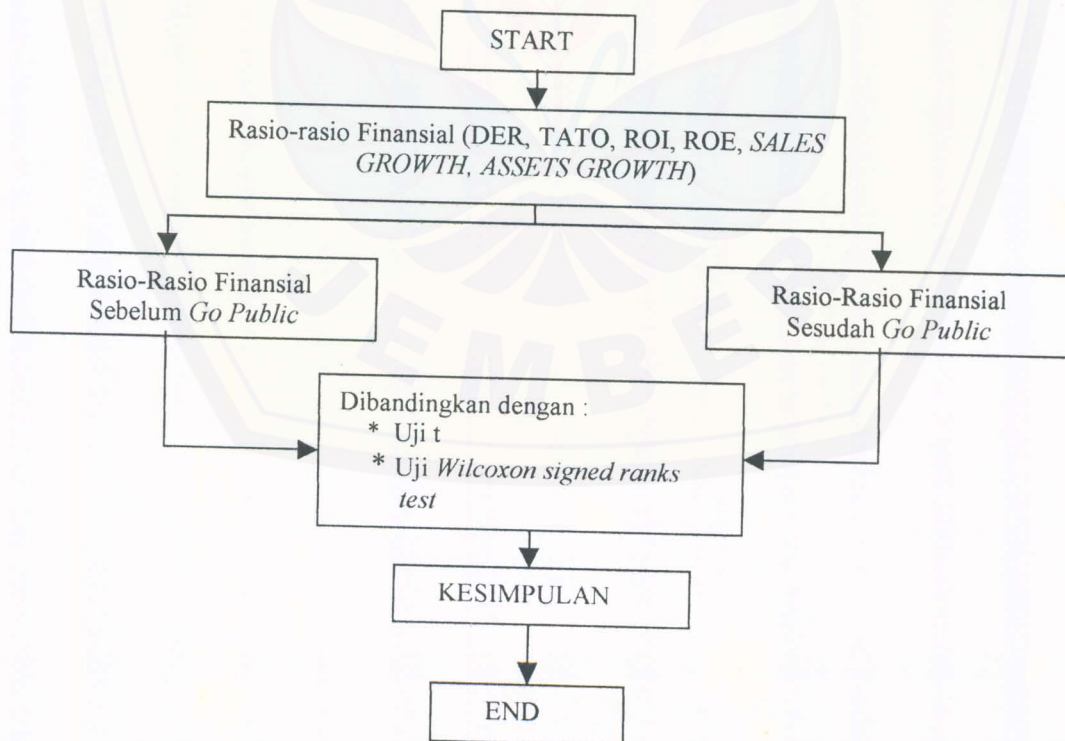


Diagram 3.1 : Rancangan penelitian

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang *listing* di BEJ pada tahun 1997. Penentuan sampel penelitian dilakukan dengan cara *purposive sampling*, di mana sampel harus memenuhi kriteria :

1. Perusahaan terpilih adalah perusahaan yang tergolong dalam industri selain di bidang Keuangan, bidang Real Estate, Properti, dan Kontruksi
2. Telah menjadi perusahaan publik untuk masa waktu tiga tahun
3. Tersedia laporan keuangan untuk satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *go public*.

Dengan ketiga kriteria di atas diambil sampel sebanyak 13 perusahaan.

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam mengumpulkan data, penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan jalan mencari dan mengumpulkan data sekunder yang meliputi laporan keuangan tahunan yang terdiri dari laporan rugi laba dan neraca dari perusahaan yang *listing* tahun 1997, sehingga laporan keuangan yang diperlukan mulai tahun 1994 sampai dengan tahun 1999.

### 3.4 Definisi Variabel Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 3.4.1 Definisi Variabel Operasional

Dalam penelitian ini definisi variabel yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Analisis Keuangan

Maksud dari analisis keuangan pada penelitian ini adalah suatu sarana yang dipakai untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dari analisis tersebut diharapkan akan

diketahui tingkat keberhasilan yang dicapai perusahaan terutama dalam bidang keuangan.

Adapun laporan keuangan yang akan dianalisa dalam penelitian ini terdiri dari neraca dan laporan rugi laba dengan menggunakan rasio *leverage*, solvabilitas, aktivitas, dan rentabilitas serta pertumbuhan.

## 2. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah prestasi perusahaan secara keseluruhan dalam mengoptimalkan penggunaan dana secara efektif dan efisien dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut.

## 3. *Go Public* (Penawaran Umum)

*Go public* adalah kegiatan mencari tambahan dengan menjual sebagian dari kepemilikan atas perusahaan. Penjualan kepemilikan dilakukan kepada masyarakat luas dalam bentuk saham dalam satuan rupiah.

### 3.4.2 Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan dinilai dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang telah diteliti oleh Mas'ud (1999) serta Jain dan Kini (1994). Di sini kinerja perusahaan dinilai dengan menggabungkan penelitian Mas'ud serta Jain dan Kini. Kinerja ini dinilai berdasarkan kelompok rasio *leverage* mengenai struktur pemodal usaha dan rasio-rasio pasar modal (Yugo Purnomo, 1998)

Rasio-rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER merupakan perbandingan total hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sebagai sumber pendanaan usaha. DER dipilih karena dapat menunjukkan proporsi dana yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Suad Husnan dan Enny Pujiastuti, 1994:29).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Artinya semakin besar DER menggambarkan struktur modal usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang daripada mengembangkan modal sendiri. Jadi DER yang tinggi maka resiko perusahaan akan tinggi pula dan sebaliknya apabila DER rendah maka resiko perusahaan akan rendah.

2. *Total Asset Turn Over (TATO)*

*Total asset turn over* merupakan perbandingan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan total aktiva untuk menghasilkan *revenue* (pendapatan) dan kemampuan dana yang tertanam dalam aktiva untuk berputar dalam satu periode (Agus Sartono, 1996:26).

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin tinggi *total asset turn over* maka semakin baik kinerja perusahaan dan sebaliknya apabila *total asset turn over* rendah maka kinerja perusahaan menurun.

3. *Return On Investment (ROI)*

Analisis ROI merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROI adalah salah satu rasio rentabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana

yang ditanamkan dalam aktiva untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (Mamduh Hanafi, 1996:84).

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total investasi}}$$

Artinya semakin tinggi ROI maka kinerja perusahaan semakin baik, sedangkan semakin rendahnya ROI maka kinerja perusahaan semakin menurun.

#### 4. *Return On Equity (ROE)*

ROE merupakan salah satu dari rasio rentabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan *return* yang diberikan kepada pemegang saham dan menerangkan laba bersih yang dihasilkan untuk setiap *equitas* (Mamduh Hanafi, 1996:85).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Artinya semakin besar ROE menandakan kinerja perusahaan semakin baik dalam mensejahterahkan para pemegang saham, dan semakin kecil ROE berarti kinerja perusahaan semakin menurun.

#### 5. *Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)*

Pertumbuhan penjualan yang diharapkan perusahaan dari tahun ke tahun mengalami kenaikan. Perusahaan menetapkan target penjualan tertentu sehingga penjualan harus melebihi atau sama dengan target penjualan tersebut karena apabila pertumbuhan penjualan baik maka perusahaan dapat membayar deviden pada pemegang saham (Weston dan Copeland, 1993:115).

$$\text{Sales Growth} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Dimana :

$S_t$  = Total *sales* pada tahun ke t

$S_{t-1}$  = Total *sales* pada tahun ke t-1

Artinya apabila *sales growth* tinggi maka kinerja perusahaan baik dan apabila *sales growth* rendah maka kinerja perusahaan maka kinerja perusahaan menurun.

6. *Assets Growth* (Pertumbuhan Aktiva)

Tujuan dari perusahaan untuk memaksimalkan pertumbuhan aktiva sebagai cara untuk menaikkan gaji dan kekuasaan manajer sebagai upaya dalam mempertahankan nilai saham minimal, sehingga mencegah pengambilalihan perusahaan dengan kemungkinan mereka kehilangan pekerjaan.

Dengan adanya pertumbuhan aktiva maka diharapkan tingkat likuiditas dan solvabilitas perusahaan dapat dipertahankan sehingga menimbulkan kepercayaan investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang cerah.

$$\text{Assets Growth} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Dimana :  $TA_t$  = Total *Assets* pada tahun ke t

$TA_{t-1}$  = Total *Assets* pada tahun ke t-1

Artinya semakin tinggi *assets growth* maka kinerja perusahaan meningkat dan apabila *assets growth* rendah maka kinerja perusahaan menurun.



### 3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Wilcoxon signed ranks test* dan uji t. Metode ini digunakan untuk menjelaskan tentang kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO dengan menggunakan analisis rasio-rasio keuangan. Setelah pengukuran masing-masing variabel kinerja dilakukan, maka langkah selanjutnya dilakukan pengujian statistik untuk membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan.

Perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO dilakukan untuk masing-masing variabel kinerja yaitu DER, TATO, ROI, ROE, *Sales Growth*, dan *Assets Growth*.

Perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *go public* dilakukan sebagai berikut :

1. Kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan pada saat *go public*;
2. Kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *go public*;
3. Kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah *go public*;
4. Kinerja perusahaan satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *go public*.

Keseluruhan hipotesis tersebut akan diuji empat kali. Pengujian statistik berikut menggunakan dua alat uji yaitu :

1. Uji t (*t - test*) ;

Uji t digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan antara pengamatan sebelum IPO dan sesudah IPO dengan menggunakan rata-rata.

Langkah-langkah uji t untuk data berpasangan adalah sebagai berikut (Anto Dajan, 1986: 233) :

1. Menentukan  $H_0$  dan  $H_1$
2. Menentukan  $\alpha$  (*level of significance*) dan sekaligus mencari  $t_{\text{tabel}}$

$$t_{\text{tabel}} = (\alpha/2; n-1)$$

## 3. Menentukan kriteria pengujian



$H_0$  diterima jika  $-t_{\alpha/2} \leq t \leq t_{\alpha/2}$

$H_0$  ditolak jika  $t > t_{\alpha/2}$  atau  $t < -t_{\alpha/2}$

4. Menghitung  $t$ 

$$t = \frac{\bar{D}}{SD \sqrt{n}}$$

## 5. Kesimpulan

2. Uji median dengan menggunakan uji *Wilcoxon signed ranks test*.

Uji ini digunakan untuk mengevaluasi perlakuan pada dua pengamatan antara sebelum dan sesudah *go public*. Pengujian ini didasarkan pada tanda positif atau negatif dan besarnya perbedaan tersebut. Hartini (1997) dan Wijaya (1997), dalam Mas'ud (1999) menggunakan uji ini untuk membuktikan adanya perbedaan antara kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO.

Untuk mencari uji *Wilcoxon* maka dilakukan langkah-langkah sebagai berikut (Anto Dajan, 1990:245) :

1. Mencari beda ( $D$ ) antara variabel  $X_i$  dan  $Y_i$ , dimana  $X_i$  adalah kinerja sebelum IPO dan  $Y_i$  adalah kinerja sesudah IPO.  $D$  diperoleh dari  $X_i - Y_i$ .
2. Mencari *rank* setiap delta ( $D$ ) dalam bentuk mutlakanya. Jika ada dua atau lebih *rank* yang sama maka diberikan *rank* rata-ratanya.
3. Memberikan tanda positif atau negatif secara terpisah dari tiap-tiap beda. Apabila ada beda nol ( $0$ ) maka tidak diperhatikan.

4. Menjumlahkan nilai-nilai *rank* baik *rank* positif maupun *rank* negatif. Jumlah nilai *rank* terkecil adalah nilai T.
5. Menghitung N dengan cara menjumlah semua nilai D tidak nihil (bukan nol).
6. Menghitung nilai Z dengan rumus sebagai berikut :

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

7. Membandingkan nilai T yang diperoleh dari uji *rank* bertanda positif dan negatif dengan nilai  $T_{\alpha}$  yang dihitung dengan nilai Z.
8. Kesimpulan  
Ho diterima jika  $T \geq T_{\alpha}$  artinya masing-masing rasio tersebut berbeda secara signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah *go public*.  
Ho ditolak jika  $T < T_{\alpha}$  artinya masing-masing rasio tidak berbeda secara signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah *go public*.

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan obyek penelitian perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEJ pada tahun 1997. Dalam penelitian ini diambil sampel sebanyak 13 perusahaan selain kelompok perusahaan di bidang keuangan serta hotel, *property*, real estate, dan konstruksi karena perusahaan-perusahaan tersebut pada tahun 1997 mengalami kelesuan, misalnya banyak bank-bank yang dilikuidasi dan mahalnnya bahan baku pembuatan rumah sehingga harganya menjadi mahal yang tidak sesuai dengan perjanjian yang telah dibuat dengan pembeli yang telah membayar uang muka, sehingga banyak perusahaan konstruksi gulung tikar. Hal inilah yang menjadi dasar bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak dimasukkan sebagai sampel.

Klasifikasi industri yang dikeluarkan oleh laporan *Jakarta Stock Exchange* (BEJ) untuk mengelompokkan saham-saham yang *listing* di BEJ adalah sebagai berikut :

- I Pertambangan
- II *Manufacturing dan Commercial*
  - 1. Semen
  - 2. Keramik, plastik, gelas, dan produk-produk sejenisnya
  - 3. Kimia dan produk-produk sejenisnya
  - 4. Kertas dan produk-produk sejenisnya
  - 5. Karet dan produk-produk sejenisnya
  - 6. Baja, kabel, dan produk-produk sejenisnya
  - 7. Otomotif dan produk-produk sejenisnya
  - 8. Elektronik dan produk-produk sejenisnya

9. Peralatan fotografi dan produk-produk sejenisnya
  10. Tekstil dan produk-produk sejenisnya
  11. *Garmen* dan produk-produk sejenisnya
  12. Produk-produk farmasi
  13. Makanan ternak
  14. Makanan, minuman, dan produk-produk tembakau
  15. Produk bahan konsumsi (sabun, pasta gigi, dll.)
  16. Perdagangan (*retail dan wholesale*)
  17. Industri kayu dan produk-produk sejenisnya
  18. Lainnya
- III Keuangan
1. Perbankan
  2. Asuransi
  3. Lembaga Keuangan Non bank
- IV Hotel, Property, Real Estate, dan Kontruksi
- V Travel dan Tour
- VI Agrobisnis dan produk-produk yang berkaitan
- VII Perkebunan
- VIII Pelayanan Transportasi
- IX Jasa

Tabel 4.1 menyajikan sampel perusahaan yang diteliti. Sebagaimana yang ditunjukkan dalam tabel tersebut, sampel penelitian ini terdiri dari 13 perusahaan.

Tabel 4.1  
Perusahaan-Perusahaan Yang Dijadikan Sampel Dalam Penelitian Ini

No	Kode	Nama Perusahaan	Tgl. Listing
1.	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	02 Januari 1997
2.	ALDI	Alter Abadi Tbk.	08 Januari 1997
3.	MIRA	Mitra Rajasa Tbk.	30 Januari 1997
4.	DSUC	Daya Sakti Unggul Corp. Tbk.	25 Maret 1997
5.	IKAI	Intikeramik Alamasri Industry Tbk.	16 May 1997
6.	AISA	Asia Intiselera Tbk.	11 Juni 1997
7.	LTLS	Lautan Luas Tbk.	21 Juli 1997
8.	PAFI	Panasia Filament Inti	22 Juli 1997
9.	JKSW	Jakarta Kyoei Stell Works	06 Agustus 1997
10.	SSTM	Sunson Textile manufacture Tbk.	20 Agustus 1997
11.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	27 Nopember 1997
12.	AALI	Astra Agro Lestari	09 Desember 1997
13.	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	15 Desember 1997

Sumber : *Capital Market Directory 1997*

Gambaran umum mengenai perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. PT. ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk.

PT. Alumindo bergerak dalam bidang usaha aluminium sheet dan aluminium foil yang melakukan penawaran umum pada tanggal 16 sampai 18 Desember 1996 dan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 2 Januari 1997. PT. Alumindo melakukan penawaran umum sebanyak 92.400.000 saham biasa atas nama dengan nilai nominal Rp. 500,- setiap saham dengan harga penawaran Rp. 1.300,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham. Dana yang diperoleh dari penawaran umum sebesar RP. 120.120.000.000,- .

2. PT ALTER ABADI Tbk.

PT. Alter Abadi merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha industri penambangan kaolin dan bahan-bahan mineral lainnya serta industri hilir sehubungan dengan bahan mineral yang ditambang yang berkedudukan di

Jakarta. PT. Alter Abadi mempunyai lokasi penambangan di pulau Belitung dan Sumatera Selatan yang *go public* pada tahun 1997. Perusahaan ini melakukan penawaran umum 88.919.000 saham biasa atas nama terdiri dari 26.344.500 saham baru dan 62.574.500 saham pendiri (divestasi) dengan nilai nominal Rp. 500,- setiap saham mulai tanggal 11 sampai dengan 13 Desember 1996 dan tercatat di BEJ tanggal 9 Januari 1997.

PT. Alter Abadi memperoleh dana dari penawaran umum sebesar Rp. 22.400.000.000 dan menyerahkan surat kolektif saham pada pihak pemesan saham pada tanggal 28 Desember 1996. Penjamin pelaksana efek PT Alter Abadi adalah PT. Makindo.

3. MITRA RAJASA Tbk.

PT. Mitra Rajasa yang bergerak dalam bidang industri jasa transportasi darat dan berkedudukan di Jakarta dan melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat pada tanggal 13 sampai dengan 15 Januari 1997.

Penawaran umum tersebut berupa 30.000.000 saham biasa atas nama dengan nilai nominal Rp. 500,- setiap saham dengan harga penawaran Rp. 1.175,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham. Dana yang diperoleh dari penawaran umum sebesar Rp. 32.500.000.000,-. PT. Mitra Rajasa mulai *listing* di BEJ pada tanggal 30 Januari 1997 sehingga perusahaan ini resmi menjadi perusahaan publik. Penjamin pelaksana emisi efek adalah PT. Trimegah Securindolestari.

4. PT. DAYA SAKTI UNGGUL CORPORATION Tbk.

PT. Daya Sakti merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri pengolahan kayu terpadu yang berkedudukan di Jakarta dan pabriknya terletak di Banjarmasin Kalimantan Selatan.

PT. Daya Sakti menerbitkan *prospektus* di Jakarta pada tanggal 26 Februari 1997 dengan penjamin pelaksana emisi efek adalah PT. Daiwa Indonesia Securities

dan PT. Mashiil Daya Securities dan *listing* di BEJ pada tanggal 25 Maret 1997 sehingga perusahaan ini resmi menjadi perusahaan publik.

Isi dari *prospektus* diantaranya memuat laporan keuangan perusahaan, sehingga dari sini dapat diketahui kinerja perusahaan dengan menghitung sejumlah rasio.

PT. Daya Sakti melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat membutuhkan waktu tiga hari yaitu mulai tanggal 4 sampai dengan 6 Maret 1997 dengan menawarkan saham biasa atas nama sebanyak 50.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp. 950,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham. Dari penawaran umum diperoleh dana sebesar RP. 47.500.000.000,-.

5. PT. INTI KERAMIK ALAMASRI INDUSTRY Tbk.

PT. Inti Keramik merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri keramik yang berkedudukan di Jakarta. Perusahaan ini melakukan penawaran umum saham biasa atas nama sebanyak 100.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp. 750,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham. Dari penawaran umum diperoleh dana sebesar RP. 75.000.000.000,-.

PT. Inti Keramik dinyatakan sebagai perusahaan publik pada saat sahamnya sudah tercatat di BEJ tanggal 4 Juni 1997.

6. PT. ASIA INTISELERA Tbk.

PT. Asia Intiselera merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri mie yang berkedudukan di Jakarta dan mempunyai pabrik di Bogor.

PT. Asia Intiselera akan *go public* sehingga menerbitkan *prospektus* di Jakarta pada tanggal 15 Mei 1997 dengan penjamin pelaksana emisi efek adalah PT. Trimegah Securindolestari. Perusahaan ini melakukan penawaran umum saham biasa atas nama sebanyak 45.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp. 950,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada



saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham. Dari penawaran umum diperoleh dana sebesar RP. 42.750.000.000,-. PT. Inti Keramik dinyatakan sebagai perusahaan publik pada saat sahamnya sudah tercatat di BEJ tanggal 4 Juni 1997.

7. PT. LAUTAN LUAS Tbk.

PT. Lautan Luas merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang distribusi bahan kimia dasar dan khusus serta melakukan penyertaan saham di perusahaan-perusahaan manufaktur bahan kimia dasar dan khusus yang berkedudukan di Jakarta dan mempunyai 4 kantor cabang dan 7 kantor perwakilan.

PT. Lautan Luas menerbitkan *prospektus* pada tanggal 27 Juni 1997 dengan penjamin pelaksana emisi PT. Jardine Fleming Nusantara. Perusahaan ini melakukan penawaran umum saham biasa atas nama sebanyak 50.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp. 2.950,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham. Dari penawaran umum diperoleh dana sebesar RP. 147.500.000.000,-. PT. Lautan Luas melakukan pencatatan saham pada tanggal 21 Juli 1997 di BEJ (Bursa Efek Jakarta) dan BES (Bursa Efek Surabaya).

8. PT. PANASIA FILAMENT INTI

PT. Panasia merupakan perusahaan yang bergerak dalam industri tekstil dan *garment* yang berkedudukan di Jakarta. PT. Panasia melakukan penawaran umum saham biasa atas nama sebanyak 50.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp. 650,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham.

PT. Panasia memperoleh dana dari penawaran umum sebesar Rp. 32.500.000.000,- dan *listing* di BEJ pada tanggal 22 Juli 1997 sehingga resmi menjadi perusahaan publik.

9. PT. JAKARTA KYOEI WORKS LIMITED Tbk.
- PT. Jakarta Kyoei Stell merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha industri perdagangan batang baja tulangan beton, batang kawat baja dan baja profil yang berkedudukan di Jakarta.
- Perusahaan ini melakukan masa penawaran pada tanggal 9 Juli – 11 Juli 1997 dengan menawarkan saham biasa atas nama sebanyak 50.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp. 650,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham.
- Hasil yang diperoleh dari penawaran umum sebesar Rp. 32.500.000.000,- dan menyerahkan surat kolektif saham pada pihak pemesan pada tanggal 25 Juli 1997. Perusahaan ini dijamin oleh PT. Mashiil Jaya Securities sebagai penjamin pelaksana emisi efek dan dinyatakan sebagai perusahaan publik pada saat *listing* di BEJ dan BES pada tanggal 20 Agustus 1997.
10. PT. SUNSON TEXTILE MANUFAKTURE Tbk.
- PT. Sunson merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha industri tekstil terpadu yang berkedudukan di Bandung. Perusahaan ini mencatatkan sahamnya pada BEJ dan BES pada tanggal 20 Agustus 1997 dengan penjamin pelaksana emisi efek adalah PT. Trimegah Securindolestari.
- Prospektus* diterbitkan di Jakarta pada tanggal 30 Juli 1997 yang memuat antara lain laporan keuangan mulai tahun 1994 sampai tahun 1997. Dari isi *prospektus* maka diketahui perkembangan perusahaan di masa depan.
- PT. Sunson melakukan penawaran umum saham biasa atas nama sebanyak 80.000.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp. 850,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham. Dari penawaran umum diperoleh dana sebesar Rp. 68.000.000.000,-.

## 11. PT. ANEKA TAMBANG Tbk.

PT. Aneka Tambang bergerak dalam bidang usaha penambangan berbagai bahan galian serta menjalankan usaha bidang industri perdagangan, pengangkutan, dan jasa yang berkaitan dengan berbagai jenis bahan galian tersebut, dan berkedudukan di Jakarta. *Prospektus* diterbitkan di Jakarta pada tanggal 26 Oktober 1997 yang memuat antara lain laporan keuangan mulai tahun 1994 sampai 30 Juli 1997. Dari *prospektus* ini akan diketahui kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selama tiga tahun terakhir sebelum *go public* PT. Aneka Tambang mengalami kenaikan laba.

PT. Aneka Tambang melakukan penawaran umum saham biasa atas nama seri B baru sebanyak 430.769.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 500,- dengan harga penawaran Rp.1.400,- setiap saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan formulir pemesanan pembelian saham. Dari penawaran umum diperoleh dana sebesar RP. 603.077.000.000,-. Saham-saham yang ditawarkan seluruhnya dicatatkan di BEJ dan BES.

## 12. PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk.

PT. Astra Agro Lestari merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha perkebunan, pengolahan, dan penjualan minyak goreng serta penyertaan modal pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit, karet, kakao, dan teh, dan pengolahan dan penjualan hasil perkebunan tersebut.

Perusahaan ini menerbitkan *prospektus* di Jakarta pada tanggal 22 Nopember 1997 dan dinyatakan *listing* di BEJ dan BES pada tanggal 9 Desember 1997 sehingga resmi menjadi perusahaan publik. Salah satu isi dari *prospektus* adalah laporan keuangan di mana perusahaan pada tahun 1995 mengalami kenaikan laba dan pada tahun 1996 mengalami penurunan laba karena penjualan juga mengalami penurunan.

### 13. PT. HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTASI Tbk.

PT. Humpuss merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha transportasi laut dan melakukan penyertaan pada anak-anak perusahaan yang bergerak dalam bidang industri, pengoperasian, dan pengolahan terminal peti kemas, jasa pengurusan transportasi bongkar muat, ekspedisi, paket antaran, logistik, dan distribusi serta melakukan usaha-usaha di bidang yang terkait dengan multimoda transportasi dan melakukan investasi melalui anak perusahaan maupun patungan dengan pihak-pihak lain.

PT. Humpuss menerbitkan *prospektus* di Jakarta pada tanggal 25 Nopember 1997 dan melakukan pencatatan saham pada BEJ tanggal 15 Desember 1997 sehingga resmi menjadi perusahaan publik. Perusahaan mengalami kenaikan laba pada tahun 1995 dari tahun sebelumnya dan pada tahun 1996 mengalami penurunan laba.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Hasil dari statistik deskriptif untuk masing-masing rasio keuangan disajikan dalam enam tabel. Tabel 4.2 menyajikan gambaran statistik dari satu tahun sebelum *go public* (SGP), pada saat *go public* (PGP), satu tahun setelah *go public* (SSGP), dua tahun sebelum *go public* (DSGP), dan tiga tahun setelah *go public* (TSGP) untuk rasio DER. Secara rata-rata rasio DER pada saat *go public* menurun dibandingkan dengan tiga tahun setelah *go public*. Ini terlihat dari nilai meannya yaitu sebelum *go public* 2,349 menurun pada saat *go public* menjadi 1,941 dan naik lagi menjadi 1,995 untuk satu tahun setelah *go public*, dua tahun setelah *go public* menurun lagi menjadi 1,637 dan tiga tahun setelah *go public* menurun secara dratis yaitu menjadi -1,080. Penurunan ini disebabkan oleh adanya semakin tingginya pinjaman yang dilakukan, sedangkan perusahaan menderita kerugian sebagai akibat dari krisis ekonomi.

Tabel 4.2  
Statistik Deskriptif Rasio DER (*Debt To Equity Ratio*)

Variabel	SGP	PGP	SSGP	DSGP	TSGP
Mean	2,349	1,941	1,995	1,637	-1,080
Median	1,647	1,710	1,724	1,645	1,285
Standard Deviasi	1,646	0,933	1,407	3,674	7,388
Minimum	0,965	0,744	0,420	-4,186	-22,352
Maksimum	5,945	4,317	6,035	12,275	4,679

Sumber : Lampiran 33

Keterangan : SGP = Satu tahun sebelum *go public*; PGP = Pada saat *go public*; SSGP = Satu tahun setelah *go public*; DSGP = Dua tahun setelah *go public*; TGSP = Tiga tahun setelah *go public*.

Tabel 4.3 berisi gambaran statistik rasio TATO (*Total Assets Turn Over*). Dari tabel di bawah ini terlihat bahwa nilai mean dari PGP, SSGP, DSGP, dan TSGP mengalami penurunan. Begitu juga dengan nilai *median* mengalami penurunan dari tahun ke tahun. DSGP mempunyai nilai *mean* sebesar 0,572 dan *median* 0,517 dengan standar deviasi sebesar 0,340, serta nilai minimum 0,191 dan nilai maksimum 1,371. Fluktuasi penurunan rasio TATO secara rata-rata adalah sebelum *go public* nilai meannya 0,719 kemudian menurun menjadi 0,597 pada saat *go public* dan satu tahun setelah *go public* menurun tajam yaitu menjadi 0,457 tetapi naik lagi pada dua tahun setelah *go public* menjadi 0,572, dan tiga tahun setelah *go public* turun menjadi 0,535. Penurunan nilai tersebut disebabkan oleh karena banyaknya dana yang tertanam dalam aktiva sedangkan penjualan mengalami penurunan.

Tabel 4.3  
Statistik Deskriptif Rasio TATO (*Total Assets Turn Over*)

Variabel	SGP	PGP	SSGP	DSGP	TSGP
Mean	0,719	0,597	0,457	0,572	0,535
Median	0,560	0,496	0,428	0,517	0,464
Standard Deviasi	0,482	0,353	0,215	0,340	0,351
Minimum	0,243	0,194	0,167	0,191	0,097
Maksimum	1,730	1,197	0,810	1,371	1,345

Sumber : Lampiran 33

Keterangan : SGP = Satu tahun sebelum *go public*; PGP = Pada saat *go public*; SSGP = Satu tahun setelah *go public*; DSGP = Dua tahun setelah *go public*; TGSP = Tiga tahun setelah *go public*.

Dari Tabel 4.4 berisi gambaran statistik dari rasio ROE (*Return On Equity*) untuk tahun sebelum *go public*, pada saat *go public*, dan tiga tahun setelah *go public*. Nilai mean rasio ROE dari tahun ke tahun mengalami penurunan. Fluktuasi nilai ROE pada saat *go public* mengalami penurunan dari sebelum *go public* dan menurun terus sampai dua tahun setelah *go public*. Tetapi pada tiga tahun setelah *go public* mengalami peningkatan dengan nilai mean 0,324 dan nilai standar deviasi 0,593. Kenaikannya hampir dua kali lipat dari sebelum *go public*, di mana pada tahun ketiga setelah *go public* perusahaan yang *listing* di BEJ omset penjualannya meningkat tajam dari tahun sebelumnya, hal ini disebabkan oleh adanya rata-rata perusahaan mengalami peningkatan laba dari tahun sebelumnya. Dan nilai mean untuk satu tahun setelah *go public* mengalami penurunan yaitu mempunyai nilai mean  $-0,126$  dengan nilai minimum  $-0,728$  dan nilai maksimum  $0,410$ . Nilai mean  $-0,126$  terjadi karena perusahaan mengalami kerugian.

Tabel 4.4  
Statistik Deskriptif Rasio ROE (*Return to Equity*)

Variabel	SGP	PGP	SSGP	DSGP	TSGP
Mean	0,164	0,129	-0,126	0,119	0,324
Median	0,153	0,107	-0,155	0,088	0,155
Standard Deviasi	0,069	0,056	0,319	1,466	0,593
Minimum	0,013	0,060	-0,728	-2,594	-0,237
Maksimum	0,253	0,237	0,410	3,100	1,74

Sumber : Lampiran 33

Keterangan : SGP = Satu tahun sebelum *go public*; PGP = Pada saat *go public*; SSGP = Satu tahun setelah *go public*; DSGP = Dua tahun setelah *go public*; TGSP = Tiga tahun setelah *go public*.

Tabel 4.5 menyajikan gambaran statistik untuk rasio ROI dengan nilai mean yang mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun ketiga setelah *go public* mengalami penurunan dibandingkan dengan sebelum *go public* dengan nilai mean  $0,007$  serta nilai median  $0,004$  dengan nilai minimum  $-0,200$  dan maksimum  $0,114$ . Hal ini memberi indikasi bahwa pada tahun ketiga setelah *go public* perusahaan yang dijadikan sampel rata-rata mengalami penurunan laba yang diperoleh di mana total investasi lebih besar dari laba yang diperoleh.

Tabel 4.5  
Statistik Deskriptif Rasio ROI (*Return to Investment*)

Variabel	SGP	PGP	SSGP	DSGP	TSGP
Mean	0,055	0,047	-0,043	-0,142	0,007
Median	0,057	0,045	-0,051	0,012	0,004
Standard Deviasi	0,028	0,021	0,086	0,284	0,095
Minimum	0,006	0,023	-0,222	-0,685	-0,200
Maksimum	0,106	0,091	0,047	0,163	0,113

Sumber : Lampiran 34

Keterangan : SGP = Satu tahun sebelum *go public*; PGP = Pada saat *go public*; SSGP = Satu tahun setelah *go public*; DSGP = Dua tahun setelah *go public*; TGSP = Tiga tahun setelah *go public*.

Tabel 4.6 memberikan gambaran statistik mengenai rasio *sales growth*, di mana secara rata-rata pertumbuhan penjualan pada saat *go public* mengalami penurunan yaitu dengan nilai 0,197 tetapi setelah itu mengalami peningkatan walaupun peningkatan tersebut masih lebih rendah dari sebelum *go public*. Mungkin hal ini disebabkan oleh kebijaksanaan perusahaan yang menetapkan target penjualan yang lebih tinggi pada saat sebelum *go public*. Tetapi pada tiga tahun setelah *go public* perusahaan mengalami penurunan penjualan yang dratis dari dua tahun sebelumnya yaitu sebesar -0,005 dengan nilai minimum -0,657 dan nilai maksimum 0,904.

Tabel 4.6  
Statistik Deskriptif Rasio *Sales Growth*

Variabel	SGP	PGP	SSGP	DSGP	TSGP
Mean	0,790	0,197	0,493	0,561	-0,005
Median	0,397	0,165	0,256	0,800	-0,086
Standard Deviasi	1,051	0,275	0,482	0,689	0,388
Minimum	-0,020	-0,342	0,006	-0,351	-0,657
Maksimum	3,859	0,890	1,484	1,372	0,904

Sumber : Lampiran 34

Keterangan : SGP = Satu tahun sebelum *go public*; PGP = Pada saat *go public*; SSGP = Satu tahun setelah *go public*; DSGP = Dua tahun setelah *go public*; TGSP = Tiga tahun setelah *go public*.

Tabel 4.7 memberikan gambaran mengenai rata-rata nilai pertumbuhan aktiva mengalami peningkatan, walaupun pada dua tahun setelah *go public*

mengalami penurunan tetapi penurunan tersebut masih dapat ditoleransi yaitu mempunyai nilai mean 0,191 dengan nilai minimum  $-0,153$  dan maksimum 0,725. Pada satu tahun setelah *go public* perusahaan yang *listing* di BEJ rata-rata nilai aktivitya mengalami peningkatan dari satu tahun sebelum *go public*. Ini terlihat dengan nilai mean sebesar 0,639 dengan nilai minimum 0,057 dan maksimum 1,273. Kebijakan dengan menetapkan aktiva yang lebih tinggi dimaksudkan untuk menyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut *likuid*.

Tabel 4.7  
Statistik Deskriptif Rasio *Assets Growth*

Variabel	SGP	PGP	SSGP	DSGP	TSGP
Mean	0,498	0,436	0,639	0,191	0,082
Median	0,351	0,292	0,581	0,171	0,029
Standard Deviasi	0,653	0,372	0,397	0,228	0,189
Minimum	-0,410	0,051	0,057	-0,153	-0,075
Maksimum	2,242	1,431	1,273	0,725	0,643

Sumber : Lampiran 34

Keterangan : SGP = Satu tahun sebelum *go public*; PGP = Pada saat *go public*; SSGP = Satu tahun setelah *go public*; DSGP = Dua tahun setelah *go public*; TGSP = Tiga tahun setelah *go public*.

#### 4.2.2 Pengujian Hipotesis

Setelah diketahui mean dan median dari rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini maka selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian dilakukan untuk menguji hipotesis satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*, satu tahun setelah *go public*, dua tahun setelah *go public*, dan tiga tahun setelah *go public*, yang kemudian diuji dengan menggunakan dua uji yaitu uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test* dengan bantuan SPSS (*Statistical Program for Social Sciencies*).

Laporan keuangan yang akan digunakan mulai tahun 1994 sampai tahun 1999. Tahun yang dijadikan sebagai variabel sebelum *go public* adalah tahun 1995, variabel pada saat *go public* adalah tahun 1996, dan variabel setelah *go public* adalah tahun 1997, 1998, 1999.



Dari data yang telah diolah, diperoleh gambaran mengenai kinerja perusahaan. Uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test* akan dilakukan empat kali pengujian, yaitu satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*, satu tahun setelah *go public*, dua tahun setelah *go public*, dan tiga tahun setelah *go public*.

Hasil pengujian sebagaimana dapat dilihat dalam Tabel 4.8 untuk uji t menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan untuk rasio keuangan DER, TATO, ROE, ROI, dan *Assets Growth* pada saat *go public* dibandingkan dengan sebelum *go public* mengalami penurunan tetapi penurunan tersebut tidak signifikan. Ini terlihat dari *T Value* yang mempunyai nilai 1,288; 2,030; 1,842; 1,594; dan 0,348 yang berada di daerah  $-1,96 \leq T \text{ value} \leq 1,96$  yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*. Sedangkan rasio keuangan *Sales Growth* pada saat *go public* dibandingkan dengan sebelum *go public* mengalami perubahan. Ini terlihat dari *T Value* yang mempunyai nilai 2,382 yang berada di luar daerah  $-1,96 \leq T \text{ value} \leq 1,96$ . Berarti ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*. Secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*.

Sedangkan hasil pengujian dari tabel 4.8 untuk uji *Wilcoxon signed ranks test* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan sampai pada saat *go public*. Hal ini dapat diketahui dari *p value* untuk masing-masing rasio lebih tinggi daripada tingkat signifikan yang ditentukan 5%. Artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*. Rasio keuangan tersebut adalah DER, TATO, ROE, ROI, dan *Assets Growth* dengan nilai *p value* masing-masing 0,463; 0,055; 0,075; 0,133; dan 0,917. Hanya rasio *sales growth* yang menunjukkan nilai yang lebih rendah dari  $\alpha$  5%, ini menunjukkan rasio *sales growth* mengalami perubahan pada saat *go public*. Hal ini berarti bahwa rasio *sales growth* secara signifikan mengalami peningkatan. Secara

keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*.

Jadi berdasarkan uji t maupun uji *Wilcoxon signed ranks test* kinerja keuangan perusahaan sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public* secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan, artinya perusahaan yang *listing* di BEJ tahun 1997 tidak mengalami perbaikan kinerjanya sampai akhir tahun saat *go public*. Hanya rasio *Sales Growth* yang mengalami perbaikan kinerjanya, hal ini karena perusahaan ingin menciptakan *image* bahwa perusahaan tersebut sehat dan omset penjualannya tinggi.

Tabel 4.8  
Hasil uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test* satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*

Variabel	Uji t			Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>		
	<i>T Value</i>	<i>P Value</i>	Kesimpulan	<i>Z Value</i>	<i>P Value</i>	Kesimpulan
DER	1,288	0,222	Ha1 ditolak	-0,734	0,463	Ha1 ditolak
TATO	2,030	0,065	Ha1 ditolak	-1,922	0,055	Ha1 ditolak
ROE	1,842	0,090	Ha1 ditolak	-1,782	0,075	Ha1 ditolak
ROI	1,594	0,137	Ha1 ditolak	-1,503	0,133	Ha1 ditolak
SG	2,382	0,035	Ha1 diterima	-2,271	0,023	Ha1 diterima
AG	0,348	0,734	Ha1 ditolak	-0,105	0,917	Ha1 ditolak

Sumber : Lampiran 21 – 32

Hasil pengujian sebagaimana dapat dilihat dalam Tabel 4.9 untuk uji t menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan untuk rasio keuangan DER, *Sales Growth*, dan *Assets Growth* satu tahun setelah *go public* dibandingkan dengan satu tahun sebelum *go public* tidak mengalami perubahan. Ini terlihat dari *T Value* yang mempunyai nilai 0,734; 1,078; dan -0,622 yang berada di daerah  $-1,96 \leq T \text{ value} \leq 1,96$ . Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan satu tahun setelah *go public*. Sedangkan rasio keuangan TATO, ROE, dan ROI pada saat *go public* dibandingkan dengan sebelum *go public* mengalami perubahan. Ini terlihat dari *T Value* yang mempunyai nilai 2,906; 3,221; dan 3,812 yang berada di luar daerah  $-1,96 \leq T \text{ value} \leq 1,96$ . Berarti

ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*.

Sedangkan hasil pengujian dari Tabel 4.9 untuk uji *Wilcoxon signed ranks test* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan sampai satu tahun setelah *go public*. Hal ini dapat diketahui dari *p value* masing-masing rasio lebih tinggi daripada tingkat signifikan yang ditentukan 5%. Artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public*. Rasio keuangan tersebut adalah DER, *sales growth*, dan *Assets Growth* dengan nilai *p value* masing-masing 0,600; 0,249; dan 0,382. Sedangkan rasio TATO, ROE, ROI yang menunjukkan nilai yang lebih rendah dari  $\alpha$  5%, ini menunjukkan rasio TATO, ROE, ROI mengalami perubahan pada saat *go public*. Hal ini berarti bahwa rasio TATO, ROE, ROI diterima. Secara keseluruhan ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan satu tahun setelah *go public*.

Jadi berdasarkan uji t maupun uji *Wilcoxon signed ranks test* terdapat kesamaan hasil yaitu rasio DER, *Sales Growth*, dan *Assets Growth* tidak ada perbedaan yang signifikan sehingga kinerja rasio tersebut tidak mengalami perubahan sampai satu tahun setelah *go public*. Sedangkan rasio TATO, ROE, ROI, dan *Assets Growth* mengalami perubahan di mana perusahaan dapat meningkatkan laba dan memperbaiki posisi aktiva walaupun mempunyai hutang yang besar.

Tabel 4.9  
Hasil uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test* satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan satu tahun setelah *go public*

Variabel	Uji t			Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>		
	<i>T Value</i>	<i>P Value</i>	Kesimpulan	<i>Z Value</i>	<i>P Value</i>	Kesimpulan
DER	0,734	0,477	Ha1 ditolak	-0,524	0,600	Ha1 ditolak
TATO	2,906	0,013	Ha1 diterima	-2,551	0,011	Ha1 diterima
ROE	3,221	0,007	Ha1 diterima	-2,691	0,007	Ha1 diterima
ROI	3,812	0,002	Ha1 diterima	-3,180	0,001	Ha1 diterima
SG	1,078	0,302	Ha1 ditolak	-1,153	0,249	Ha1 ditolak
AG	-0,622	0,546	Ha1 ditolak	-0,874	0,382	Ha1 ditolak

Sumber : lampiran 21 - 32

Hasil pengujian sebagaimana dapat dilihat dalam Tabel 4.10 untuk uji t menunjukkan kinerja keuangan perusahaan untuk rasio keuangan DER, TATO, ROE, *Sales Growth*, dan *Assets Growth* dua tahun setelah *go public* dibandingkan dengan satu tahun sebelum *go public* secara signifikan tidak mengalami perubahan. Ini terlihat dari *T Value* yang mempunyai nilai 0,508; 1,181; 0,110; 0,664; dan 1,576 yang berada di daerah  $-1,96 \leq T \text{ value} \leq 1,96$ . Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan dua tahun setelah *go public*. Sedangkan rasio keuangan ROI dua tahun setelah *go public* dibandingkan dengan satu tahun sebelum *go public* mengalami perubahan. Ini terlihat dari *T Value* yang mempunyai nilai 2,516 yang berada di luar daerah  $-1,96 \leq T \text{ value} \leq 1,96$ . Berarti ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan dua tahun setelah *go public*. Jadi secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan sampai dua tahun setelah *go public*.

Hasil pengujian Tabel 4.10 untuk uji *Wilcoxon signed rank test* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan tidak mengalami perubahan sampai dua tahun setelah *go public*. Hal ini dapat diketahui dari *p value* masing-masing rasio lebih tinggi daripada  $\alpha$  5%, ini memberi indikasi rasio-rasio keuangan di atas ditolak. Artinya tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan dua tahun setelah *go public*. Rasio DER, TATO, ROE, ROI, *Sales Growth*, dan *Assets Growth* mempunyai nilai *p value* masing-masing 0,196; 0,249; 0,650; 0,064; 0,422; dan 0,173. Hal ini mungkin disebabkan oleh adanya krisis ekonomi yang masih melanda Indonesia mulai tahun 1997 dan masih dirasakan sampai pada tahun 1998 dan akan mempengaruhi kinerja operasi perusahaan.

Jadi secara keseluruhan rasio keuangan DER, TATO, ROE, ROI, *Sales Growth*, dan *Asset Growth* tidak mengalami perubahan, di mana penawaran saham di pasar perdana tidak menyebabkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik tetapi hanya rasio ROI berdasarkan uji t yang mengalami perubahan sehingga penjualan

saham di pasar perdana digunakan untuk memperbaiki pendapatan terhadap total aktiva perusahaan. Perbedaan hasil dari uji t dan uji *Wilcoxon* karena uji t digunakan untuk uji data normatif sedangkan uji *Wilcoxon* digunakan untuk uji parametrik.

Tabel 4.10

Hasil uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test* satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan dua tahun setelah *go public*

Variabel	Uji t			Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>		
	<i>T Value</i>	<i>P Value</i>	Kesimpulan	<i>Z Value</i>	<i>P Value</i>	Kesimpulan
DER	0,508	0,621	Ha1 ditolak	-1,293	0,196	Ha1 ditolak
TATO	1,181	0,260	Ha1 ditolak	-1,153	0,249	Ha1 ditolak
ROE	0,110	0,915	Ha1 ditolak	-0,454	0,650	Ha1 ditolak
ROI ?	2,516	0,027	Ha1 diterima	-1,852	0,064	Ha1 ditolak
SG	0,664	0,519	Ha1 ditolak	-0,804	0,422	Ha1 ditolak
AG	1,576	0,141	Ha1 ditolak	-1,363	0,173	Ha1 ditolak

Sumber : lampiran 21 - 32

Hasil pengujian sebagaimana dapat dilihat dalam Tabel 4.11 untuk uji t menunjukkan kinerja keuangan perusahaan untuk rasio keuangan DER, TATO, ROE, dan ROI tiga tahun setelah *go public* dibandingkan dengan satu tahun sebelum *go public* tidak mengalami perubahan. Ini terlihat dari *T Value* yang mempunyai nilai 1,581; 1,198; -0,920; 1,840 yang berada di daerah  $-1,96 \leq T \text{ value} \leq 1,96$ . Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan tiga tahun setelah *go public*. Sedangkan rasio keuangan *Sales Growth*, dan *Assets Growth* tiga tahun setelah *go public* dibandingkan dengan satu tahun sebelum *go public* ada perbedaan yang signifikan. Ini terlihat dari *T Value* yang mempunyai nilai 2,599 dan 2,230 yang berada di luar daerah  $-1,96 \leq T \text{ value} \leq 1,96$ . Jadi secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan tiga tahun setelah *go public* kecuali rasio *Sales Growth*, dan *Assets Growth*.

Hasil pengujian Tabel 4.11 untuk uji *Wilcoxon signed ranks test* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan tiga tahun setelah *go public* secara signifikan tidak mengalami perubahan. Ini terlihat dari nilai *p value* yang lebih besar daripada  $\alpha$  5%. Masing-

masing rasio keuangan tersebut adalah DER, TATO, ROE, dan ROI dengan nilai *p value* 0,249; 0,463; 0,972; dan 0,133. Tetapi ada rasio keuangan yang mengalami perubahan kinerja yaitu rasio *sales growth* dan *assets growth* dengan nilai *p value* masing-masing 0,005 dan 0,019. Ini berarti bahwa rasio *sales growth* dan *assets growth* diterima, dan rasio keuangan DER, TAT, ROE, ROI ditolak sehingga tidak ada perbedaan yang signifikan tiga tahun setelah *go public*.

Jadi berdasarkan uji *t* maupun uji *Wilcoxon signed ranks test* untuk tiga tahun setelah *go public* kinerja keuangan perusahaan tidak ada perbedaan yang signifikan. Kinerja keuangan yang mengalami perubahan adalah *sales growth* dan *assets growth*. Tujuan dari perusahaan tersebut ingin memperlihatkan kepada para calon investor bahwa perusahaan memiliki aktiva yang selalu meningkat dari tahun ke tahun dan penjualannya pun mengalami peningkatan. Jadi tujuannya perusahaan adalah memperbaiki posisi *sales growth* dan *assets growth*.

Tabel 4.11  
Hasil uji *t* dan uji *Wilcoxon signed ranks test* satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan tiga tahun setelah *go public*

Variabel	Uji <i>t</i>			Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>		
	<i>T Value</i>	<i>P Value</i>	Kesimpulan	<i>Z Value</i>	<i>P Value</i>	Kesimpulan
DER	1,581	0,140	Ha1 ditolak	-1,153	0,249	Ha1 ditolak
TATO	1,198	0,254	Ha1 ditolak	-0,734	0,463	Ha1 ditolak
ROE	-0,920	0,376	Ha1 ditolak	-0,035	0,972	Ha1 ditolak
ROI	1,840	0,091	Ha1 ditolak	-1,503	0,133	Ha1 ditolak
SG	2,599	0,023	Ha1 diterima	-2,830	0,005	Ha1 diterima
AG	2,230	0,046	Ha1 diterima	-2,341	0,019	Ha1 diterima

Sumber : lampiran 21 – 32

### 4.3 Pembahasan

Dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan empat kali pengujian maka diperoleh hasil bahwa rasio DER (*Debt Equity Ratio*) untuk satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public* dan tiga tahun setelah *go public* secara signifikan tidak ada perbedaan antara sebelum dibandingkan dengan pada saat *go public* dan tiga tahun setelah *go public*. Hal ini terlihat dari nilai *p value*

berdasarkan uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test* tidak mengalami perubahan yang dapat dilihat dalam Tabel 4.8 sampai 4.11. Berarti  $H_0$  ditolak dan secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja sampai dengan tiga tahun setelah *go public*. Ini memberi indikasi bahwa para emiten secara rata-rata untuk perusahaan yang *go public* pada tahun 1997 sangat tergantung kepada hutang dalam menjalankan usahanya. Padahal dengan hutang yang tinggi maka resiko resikonya akan tinggi pula, hal ini tidak disenangi oleh para calon investor dan investor serta perusahaan menderita kerugian akibat dari krisis ekonomi.

Rasio TATO (*Total Assets Turn Over*) dan ROE (*Return on Equity*) secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja, ini terlihat dari Tabel 4.8 sampai Tabel 4.11 bahwa nilai *p value* lebih besar dari  $\alpha$  5% berarti  $H_0$  ditolak. Tetapi untuk satu tahun setelah *go public* mengalami perubahan. Ini terlihat dari nilai *p value* 0,013 dan 0,007 untuk uji t dan 0,011 dan 0,007 untuk uji *Wilcoxon signed ranks test*, berarti  $H_0$  diterima. Jadi tujuan perusahaan satu tahun setelah *go public* dari penjualan saham untuk memperbaiki posisi aktiva walaupun sebagai akibatnya mempunyai hutang yang besar. Tetapi secara keseluruhan untuk rasio TATO dan ROE tidak mengalami perubahan kinerja sampai tahun ketiga setelah *go public*, hanya satu tahun setelah *go public* mengalami perubahan. Hal ini mungkin disebabkan oleh banyaknya dana yang tertanam dalam aktiva sedangkan perusahaan tidak dapat menghasilkan laba melainkan menderita kerugian dan penjualan mengalami penurunan.

Untuk rasio ROI (*Return on Investment*) pada saat *go public* dan tiga tahun setelah *go public* tidak mengalami perubahan kinerja, tetapi untuk satu tahun setelah *go public* dan dua tahun setelah *go public* mengalami perubahan kinerja, terlihat dari nilai *p value* 0,002 dan 0,027 berdasarkan uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test*. Pada satu tahun dan dua tahun setelah *go public* dana yang tertanam dalam aktiva secara rata-rata dapat menghasilkan laba, ini dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya karena perusahaan mengalami peningkatan laba. Sebaliknya

untuk pada saat *go public* dan tiga tahun setelah *go public* perusahaan tidak ada perbedaan yang signifikan, terlihat dari nilai *p value* 0,133 dan 0,019 berdasarkan uji *Wilcoxon*

Rasio *assets growth* dan *sales growth* menunjukkan hasil yang sama untuk tiga tahun setelah *go public* terdapat perbedaan yang signifikan. Ini terlihat dari Tabel 4.11 yang mempunyai nilai *p value* 0,023 dan 0,046 untuk uji *t* dan 0,005 dan 0,019 untuk uji *Wilcoxon*. Tujuan dari perusahaan adalah ingin memperlihatkan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai aktiva yang selalu meningkat dan penjualannya pun meningkat. Jadi tujuan perusahaan memperbaiki posisi *assets growth* dan *sales growth*. *Sales growth* juga mengalami perubahan kinerja pada saat *go public*, berarti  $H_0$  diterima. Tetapi untuk satu tahun setelah *go public* dan dua tahun setelah *go public* justru tidak mengalami perbaikan kinerja. Hal ini mungkin disebabkan oleh krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun 1997 yang sangat terasa untuk perusahaan yang *go public* tahun 1997. Sedangkan rasio *assets growth* mengalami perbaikan kinerja untuk dua tahun setelah *go public*, berarti  $H_0$  diterima. Sebaliknya untuk pada saat *go public* dan satu tahun setelah *go public* tidak mengalami perbaikan kinerja dan berarti  $H_0$  ditolak. Berarti pertumbuhan aktiva mengalami penurunan sampai dengan satu tahun setelah *go public*, tetapi meningkat lagi pada dua tahun dan tiga tahun setelah *go public*.

Jadi berdasarkan uji *t* dan uji *Wilcoxon signed ranks test* kinerja keuangan perusahaan sebelum *go public* dibandingkan dengan pada saat *go public* tidak ada perbedaan yang signifikan, artinya perusahaan yang *listing* tahun 1997 tidak mengalami perbaikan. Hanya rasio *sales growth* yang mengalami perubahan, hal ini karena perusahaan ingin menciptakan *image* bahwa perusahaan tersebut mempunyai pertumbuhan penjualan yang besar (lebih baik) daripada sebelum ke sesudah *go public*. Kinerja perusahaan untuk satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada satu tahun setelah *go public* untuk rasio DER, *Sales Growth*, dan *Assets Growth* tidak mengalami perubahan. Hanya rasio TATO, ROI, dan ROE yang mengalami perbaikan kinerja yaitu perusahaan dapat meningkatkan laba dan memperbaiki posisi



aktivanya untuk meningkatkan laba. Kinerja perusahaan untuk satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada dua tahun setelah *go public* untuk rasio DER, TATO, ROE, *Sales Growth*, dan *Assets Growth* tidak mengalami perbaikan kinerja. Hanya rasio ROI yang mengalami perbaikan. Jadi secara keseluruhan pada dua tahun setelah *go public* perusahaan yang *listing* tahun 1997 tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dan kinerja perusahaan untuk satu tahun sebelum *go public* dibandingkan dengan pada tiga tahun setelah *go public* untuk rasio DER, TATO, ROE, dan ROI tidak mengalami perubahan sehingga tidak ada perbaikan kinerja sampai tahun ketiga. Hanya rasio *Assets Growth* dan *Sales Growth* yang mengalami perbaikan. Jadi secara keseluruhan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja sampai dengan tiga tahun setelah *go public*, perbaikan pada *Assets Growth* dan *Sales Growth* hanya untuk menarik para investor menanamkan dananya karena perusahaan memiliki *assets* yang selalu meningkat dari tahun ke tahun dan penjualan yang mengalami peningkatan pula.

Secara ringkas rasio-rasio keuangan yang mengalami perbaikan tetapi perbaikan tersebut signifikan pada saat *go public* adalah rasio *sales growth*; satu tahun setelah *go public* adalah rasio TATO, ROI, dan ROE; dua tahun setelah *go public* adalah rasio ROI; dan tiga tahun setelah *go public* adalah rasio *sales growth* dan *assets growth*. Rasio DER tetap tinggi sampai dengan tiga tahun setelah *go public* dengan harapan walaupun hutang yang ditanggung perusahaan tinggi namun dengan posisi aktiva yang *likuid* dan penjualan tetap tinggi sehingga dapat menghasilkan laba maka diharapkan masih dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang *go public*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan, sehingga harapan dari penelitian ini tidak semuanya dapat dicapai. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain tidak mempertimbangkan berbagai faktor yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, yaitu sampel penelitian yang relatif sedikit yaitu hanya 13 perusahaan, perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang *listing* tahun 1997 padahal pada tahun 1997 Indonesia mengalami krisis ekonomi yang

dirasakan oleh perusahaan yang ada di Indonesia, dan juga mungkin kurang spesifiknya perusahaan yang dijadikan sampel. Dengan adanya keterbatasan tersebut maka kesimpulan penelitian tingkat generalisasinya sangat terbatas.

Hasil penelitian ini dapat memberi masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kinerja perusahaan di pasar modal Indonesia. Paling tidak ada dua implikasi untuk penelitian yang ada. Pertama untuk penelitian yang sama di masa mendatang diharapkan dapat memperbaiki terhadap pengukuran kinerja perusahaan. Penggunaan rasio keuangan diharapkan dapat digunakan sepenuhnya. Untuk itu diperlukan adanya perbaikan format dan transparansi pelaporan keuangan perusahaan yang *go public*. Kedua jika penelitian ini akan diuji untuk penelitian yang lebih spesifik, maka disarankan untuk memperhatikan masalah-masalah yang berkaitan dengan pemilihan dan ukuran sampel, normalitas data, dan proksi kinerja yang akan digunakan.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini mencoba untuk menguji tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public* di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan yang *listing* di BEJ pada tahun 1997 menemukan bukti sebagai berikut :

1. Perbandingan kinerja perusahaan satu tahun sebelum *go public* dan pada saat *go public* menurut uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test* ternyata tidak ada perbedaan yang signifikan, artinya perusahaan sampai pada saat *go public* tidak mengalami perbaikan kinerja keuangan. Hanya rasio *Sales Growth* yang menunjukkan perbaikan kinerja keuangan. Ini terlihat dari nilai *p value* 0,035 dengan uji t dan 0,023 dengan uji *Wilcoxon*. Hal ini mungkin terjadi karena pihak perusahaan yang *listing* di BEJ tahun 1997 menetapkan target penjualan yang tinggi sehingga diharapkan dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya.
2. Perbandingan kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum *go public* dan satu tahun setelah *go public* menurut uji t dan uji *Wilcoxon signed ranks test* terdapat kesamaan hasil yaitu rasio DER (*Debt Equity Ratio*), *Sales Growth*, dan *Assets Growth* tidak ada perbedaan yang signifikan sehingga kinerja rasio ini tidak mengalami perubahan sampai satu tahun setelah *go public*. Sedangkan rasio TATO (*Total Assets Turn Over*), ROE (*Return On Equity*), dan ROI (*Return On Investment*) mengalami perubahan yang terlihat dari nilai *p value* 0,001; 0,007; dan 0,001 baik dengan uji t maupun *Wilcoxon* yang lebih kecil dari  $\alpha$  5%, di mana perusahaan dapat meningkatkan laba dan memperbaiki posisi aktiva walaupun mempunyai hutang yang besar.

penelitian, dan perusahaan yang dijadikan sampel adalah semua perusahaan kecuali perusahaan di bidang keuangan, hotel, property, real estate, dan konstruksi.

Penelitian ini hanya mempertimbangkan dari kepentingan para investor sehingga hasil yang diperoleh memiliki keterbatasan dan tidak mempertimbangkan semua faktor rasio-rasio keuangan yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga diharapkan untuk penelitian yang sama di masa mendatang dapat memperbaiki terhadap pengukuran variabel kinerja keuangan perusahaan dan memperhatikan sampel perusahaan yang akan diteliti agar dapat lebih spesifik serta mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang berkepentingan terhadap rasio keuangan perusahaan. Jika penelitian ini akan diuji untuk sampel yang lebih luas, maka disarankan untuk memperhatikan masalah-masalah yang berkaitan dengan pemilihan dan ukuran sampel, bidang konsentrasi usaha atau jenis industri, dan proksi kinerja yang akan digunakan.

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi peneliti selanjutnya sebagai bahan kajian terhadap penilaian kinerja perusahaan dan para investor agar mereka tidak hanya melihat dari perkembangan harga saham dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang *go public* tetapi diharapkan juga melihat laporan keuangan perusahaan yang *go public* karena dari laporan keuangan ini akan diketahui kinerja perusahaan apakah mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau justru perusahaan yang *go public* hanya mencari dana untuk membayar hutang perusahaan yang besar. Oleh sebab itu para investor diharapkan memperhatikan factor-faktor yang mempengaruhi perusahaan yang *go public* yang dapat dilihat dari prospektus dan keadaan ekonomi politik yang bisa mempengaruhi kinerja perusahaan.

## Lampiran 1

## LAPORAN KEUANGAN PT. ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	243.822.424.431	445.699.389.508	652.817.458.220	858.124.104.710	882.609.333.400
Total Hutang	135.114.960.310	190.096.821.369	413.206.173.200	533.662.430.570	496.300.146.970
Total Modal	108.707.464.121	255.602.568.139	239.611.285.020	291.752.829.460	386.309.186.430
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	229.319.011.671	245.512.081.938	314.260.709.000	616.598.408.640	874.628.028.490
EAT	15.253.062.556	20.590.454.018	(37.255.412.290)	85.051.323.960	87.060.361.260

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

## Lampiran 2

## LAPORAN KEUANGAN PT. ALTER ABADI Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	258.957.313.260	389.205.852.178	514.391.187.310	593.880.765.950	626.217.502.210
Total Hutang	127.165.867.277	231.194.242.938	330.024.714.070	486.398.997.710	470.151.160.440
Modal Sendiri	131.791.445.983	158.011.609.240	184.366.473.240	107.481.768.240	156.066.341.770
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	123.429.460.369	130.911.323.161	164.142.172.220	187.052.106.790	159.578.901.810
EAT	27.555.978.808	29.720.163.257	(73.368.166.400)	(76.884.705.000)	2.781516.720

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

## Lampiran 3

## LAPORAN KEUANGAN PT. MITRA RAJASA Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	87.409.496.233	112.836.276.395	141.309.610.088	123.372.700.355	120.975.505.482
Total Hutang	48.621.305.000	59.184.528.480	68.691.403.856	105.399.381.162	99.665.291.308
Modal Sendiri	38.788.191.233	53.651.747.915	72.617.757.232	17.937.319.193	21.302.079.308
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	39.326.905.656	53.158.382.179	60.959.732.138	51.635.793.933	71.916.413.231
EAT	8.786.884.639	10.237.183.647	(14.171.921.183)	(46.618.497.357)	(3.269.764.444)

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

## Lampiran 4

## LAPORAN KEUANGAN PT. DAYA SAKTI UNGGUL CORP. TBK.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	171.181.724.396	202.336.853.721	301.290.407.340	416.037.571.140	413.225.028.007
Total Hutang	96.044.177.077	120.065.121.164	198.697.497.260	276.686.886.130	266.840.263.678
Modal Sendiri	75.116.177.524	82.271.732.557	102.592.910.080	139.350.685.010	146.384.764.329
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	175.210.351.595	214.503.754.871	244.125.371.220	570.551.335.870	555.585.936.774
EAT	1.005.213.126	6.886.839.934	(26.766.314.910)	12.202.079.900	32.567.435.684

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 5  
LAPORAN KEUANGAN PT. INTIKERAMIK ALAMASRI INDUSTRY Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	236.257.512.346	367.009.772.565	591.457.897.030	631.561.743.500	1.037.449.993.050
Total Hutang	199.605.461.971	241.923.226.428	421.180.355.690	894.741.700.830	1.157.059.756.840
Total Modal	36.652.050.375	125.086.546.137	170.277.541.340	(263.179.957.330)	(119.609.763.790)
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	57.352.848.032	71.315.030.632	149.221.650.660	120.683.297.600	100.649.709.560
EAT	3.390.851.342	7.507.595.613	(29.876.097.030)	(432.555.649.070)	(207.647.595.480)

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 6  
LAPORAN KEUANGAN PT. ASIA INTISELERA Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	93.552.266.819	120.868.053.425	156.492.532.270	150.894.769.990	177.121.926.160
Total Hutang	58.205.940.853	75.044.466.629	98.750.723.560	178.395.859.650	185.417.413.870
Modal Sendiri	35.346.325.966	45.823.586.796	57.741.808.710	(27.501.089.660)	(8.295.487.720)
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	117.556.829.968	121.350.497.022	122.139.688.150	93.877.753.990	73.202.199.760
EAT	4.188.248.761	5.477.260.830	(34.706.225.290)	(85.242.898.370)	(12.387.496.840)

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 7  
LAPORAN KEUANGAN PT. LAUTAN LUAS Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	161.765.191.319	201.970.972.333	459.046.784.972	570.000.081.013	600.564.883.000
Total Hutang	113.898.499.237	148.648.330.153	231.927.915.959	263.917.816.795	241.990.234.514
Modal Sendiri	47.866.692.082	53.322.642.180	227.118.869.013	307.082.264.218	358.574.648.486
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	208.638.424.263	241.697.512.026	315.109.344.278	600.407.593.080	401.237.808.812
EAT	9.675.050.359	5.302.304.590	18.166.367.049	93.077.776.097	68.345.293.412

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 8  
LAPORAN KEUANGAN PT. PANASIA FILAMENT INTI Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	244.120.230.958	399.380.313.992	688.502.615.420	910.108.240.700	902.769.967.640
Total Hutang	161.177.895.401	290.704.550.614	542.969.446.060	649.911.414.720	729.795.333.980
Modal Sendiri	82.942.335.557	108.675.763.378	163.533.169.370	260.196.825.980	172.974.633.660
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	62.908.297.115	118.890.835.178	255.608.343.500	606.267.165.570	614.850.490.280
EAT	12.694.240.568	25.733.427.821	26.107.405.990	16.091.085.680	(40.976.104.480)

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 9  
LAPORAN KEUANGAN PT. JAKARTA KYOEI STELL WORKS

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	74.308.195.283	180.654.831.700	349.112.672.420	408.709.702.350	407.658.686.630
Total Hutang	57.484.405.505	126.351.808.887	299.486.497.810	536.988.568.910	579.333.619.130
Modal Sendiri	16.823.789.778	54.303.022.813	49.626.174.610	(128.278.866.560)	(171.674.932.500)
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	128.557.319.652	184.102.781.548	229.215.839.290	148.723.584.860	51.063.070.590
EAT	4.254.938.346	4.241.357.365	(36.116.848.200)	(177.905.041.170)	(43.396.065.940)

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 10  
LAPORAN KEUANGAN PT. SUNSON TEXTLE MANUFACTURE Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	393.170.886.359	413.407.055.078	653.701.464.770	750.031.345.050	695.255.834.650
Total Hutang	283.707.153.790	277.720.364.645	396.964.273.900	489.440.755.840	414.480.472.380
Modal Sendiri	109.463.732.569	135.686.690.433	256.737.190.870	260.590.589.210	280.775.362.270
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	220.342.464.087	251.015.496.693	279.633.490.660	503.463.880.440	450.567.834.610
EAT	23.601.289.072	26.222.957.864	13.742.500.440	9.132.817.090	39.456.086.350

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 11  
LAPORAN KEUANGAN PT. ANEKA TAMBANG Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	660.243.000.000	723.241.000.000	1.600.786.981.720	1.976.837.354.430	2.082.469.231.000
Total Hutang	376.094.000.000	418.426.000.000	473.862.858.760	531.695.807.820	602.245.542.000
Modal Sendiri	284.149.000.000	304.815.000.000	1.126.924.122.960	1.445.141.546.610	1.480.223.689.000
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	374.710.000.000	358.557.000.000	449.558.110.260	1.021.910.684.510	966.145.426.000
EAT	42.552.000.000	32.624.000.000	69.516.901.170	319.598.676.800	225.188.068.000

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 12  
LAPORAN KEUANGAN PT. ASTRA ARGO LESTARI Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total aktiva	1.196.054.000.000	1.486.808.000.000	1.912.129.000.000	1.744.397.000.000	2.137.642.000.000
Total hutang	625.467.000.000	840.245.000.000	1.003.203.000.000	1.612.990.000.000	1.021.896.000.000
Total Modal	570.587.000.000	646.563.000.000	908.926.000.000	1.744.397.000.000	1.115.746.000.000
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	293.724.000.000	342.090.000.000	458.987.000.000	492.121.000.000	936.951.000.000
EAT	66.023.000.000	63.328.000.000	90.596.000.000	(274.599.000.000)	172.892.000.000

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 13  
LAPORAN KEUANGAN PT. HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTASI Tbk.

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>NERACA</b>					
Total Aktiva	662.428.654.000	829.243.819.000	1.672.296.726.000	2.884.137.171.000	2.668.748.178.000
Total Hutang	567.040.598.000	637.271.525.000	1.118.676.488.000	2.067.383.873.000	1.979.448.460.000
Modal Sendiri	95.388.056.000	155.972.294.000	553.620.238.000	816.753.298.000	689.299.718.000
<b>LAP. R/L</b>					
Penj. Bersih	203.010.175.000	241.961.048.000	278.794.422.000	695.030.045.000	635.103.718.000
EAT	23.463.657.000	22.694.848.000	24.964.152.000	74.946.967.000	11.125.204.000

Sumber : Prospektus dan Capital Market Directory

Lampiran 14  
SEBAGIAN LAPORAN KEUANGAN

Kode perush.	Tahun 1994	
	Total Aktiva	Total Penjualan Bersih
ALMI	189.374.546.920	187.241.788.701
ALDI	237.801.925.079	111.776.496.178
MIRA	41.541.070.840	22.785.563.870
DSUC	145.960.112.408	178.700.809.506
IKAI	120.342.153.645	23.091.365.415
AISA	69.237.395.333	46.094.703.612
LTLS	121.633.018.500	170.149.591.474
PAFI	75.180.237.440	45.343.739.483
JKSW	46.863.196.109	91.914.935.536
SSTM	279.432.681.268	198.627.865.779
ANTM	663.146.000.000	233.356.000.000
AALI	965.422.000.000	160.927.000.000
HITS	616.410.625.000	171.913.357.000

Sumber : Prospektus



Lampiran 15  
**HASIL PERHITUNGAN DEBT TO EQUITY (DER)**

Kode Perush.	1 th. sbllm. go public	pada th. go public	1 th. stlh. go public	2 th. stlh. go public	3 th. stlh. go public
ALMI	1,24292	0,74372	1,72449	1,64476	1,28472
ALDI	0,96490	1,46315	1,79005	4,52541	3,01251
MIRA	1,25351	1,10312	0,94593	5,87598	4,67866
DSUC	1,27861	1,45937	1,93676	1,98554	1,82287
IKAI	5,44596	1,93405	2,47349	(3,39973)	(9,67362)
AISA	1,64653	1,71021	1,71021	(6,48687)	(22,35160)
LTLS	2,37949	2,78772	1,02117	0,85944	0,67487
PAFI	1,94325	2,67497	3,21017	2,49777	4,21909
JKSW	3,42169	2,32679	6,03485	(4,18610)	(3,37460)
SSTM	2,59179	2,04678	1,54619	1,87820	1,47620
ANTM	1,32358	1,37272	0,42049	0,36792	0,40686
AALI	1,09618	1,29956	1,10372	12,27476	0,91589
HITS	5,94457	4,31661	2,02066	2,53123	2,87168

Sumber : Lampiran 1 sampai lampiran 13

Lampiran 16  
**HASIL PERHITUNGAN TOTAL ASSETS TURN OVER (TAT)**

Kode Perush.	1 th. sbllm. go public	pada th. go public	1 th. stlh. go public	2 th. stlh. go public	3 th. stlh. go public
ALMI	0,94052	0,55085	0,48139	0,71854	0,99100
ALDI	0,47664	0,33635	0,31910	0,31497	0,25483
MIRA	0,44992	0,47111	0,47111	0,41854	0,59447
DSUC	1,02353	1,06013	0,81027	1,37130	1,34451
IKAI	0,24276	0,19431	0,25229	0,19109	0,09702
AISA	1,25659	1,00399	0,78048	0,62214	0,41329
LTLS	1,28976	1,19669	0,68644	1,05335	0,66810
PAFI	0,25769	0,29769	0,37125	0,66615	0,68107
JKSW	1,73006	1,01909	0,65660	0,36389	0,12526
SSTM	0,56042	0,60719	0,42777	0,67126	0,64806
ANTM	0,56753	0,49576	0,28084	0,51694	0,46394
AALI	0,24558	0,23008	0,24004	0,28212	0,43831
HITS	0,30646	0,29179	0,16671	0,24098	0,23798

Sumber : Lampiran 1 sampai lampiran 13

Lampiran 17

**HASIL PERHITUNGAN RETURN ON EQUITY (ROE)**

Kode Perush.	1 th. sbilm. go public	pada th. go public	1 th. stlh. go public	2 th. stlh. go public	3 th. stlh. go public
ALMI	0,14031	0,08056	(0,15548)	0,26213	0,22536
ALDI	0,20909	0,18809	(0,39795)	(0,71533)	0,01782
MIRA	0,22654	0,19080	(0,19516)	(2,59376)	(0,15350)
DSUC	0,01338	0,08371	(0,26090)	0,08756	0,22248
IKAI	0,09251	0,06002	(0,17546)	1,64357	1,73604
AISA	0,11849	0,11953	(0,60100)	3,09962	1,49328
LTLS	0,20212	0,09944	0,07444	0,05916	0,19060
PAFI	0,15305	0,23679	0,15965	0,06184	(0,23689)
JKSW	0,25291	0,07811	(0,72777)	1,38686	0,25278
SSTM	0,21561	0,19326	0,05353	0,03505	0,14053
ANTM	0,14975	0,10703	0,06169	0,22115	0,15213
AALI	0,11571	0,09795	0,09967	(2,08968)	0,15496
HITS	0,24598	0,14551	0,04509	0,09176	0,01614

Sumber : Lampiran 1 sampai lampiran 13

Lampiran 18

**HASIL PERHITUNGAN RETURN ON INVESTMENT (ROI)**

Kode Perush.	1 th. sbilm. go public	pada th. go public	1 th. stlh. go public	2 th. stlh. go public	3 th. stlh. go public
ALMI	0,06256	0,04620	(0,05707)	0,09911	0,09864
ALDI	0,10641	0,07636	(0,14263)	(0,12946)	0,00444
MIRA	0,10053	0,09073	(0,10029)	(0,37787)	(0,02703)
DSUC	0,00587	0,03404	(0,08884)	0,02933	0,07881
IKAI	0,01435	0,02466	(0,05051)	(0,68490)	(0,20015)
AISA	0,04477	0,04532	(0,22178)	(0,56492)	(0,06994)
LTLS	0,05981	0,02635	0,03957	0,16329	0,11380
PAFI	0,05200	0,06443	0,03792	0,01768	(0,04539)
JKSW	0,05726	0,02348	(0,10345)	(0,43528)	(0,10645)
SSTM	0,06003	0,06343	0,02102	0,01218	0,05675
ANTM	0,06445	0,04511	0,04343	0,16167	0,10814
AALI	0,05520	0,04259	0,04738	(0,15742)	0,08088
HITS	0,03542	0,02737	0,01493	0,02599	0,00417

Sumber : Lampiran 1 sampai lampiran 13

Lampiran 19  
**HASIL PERHITUNGAN SALES GROWTH**

Kode Perush.	1 th. sbllm. go public	pada th. go public	1 th. stlh. go public	2 th. stlh. go public	3 th. stlh. go public
ALMI	0,22472	0,07061	0,28002	0,96206	0,41847
ALDI	0,10425	0,06062	0,25584	0,13957	(0,14687)
MIRA	0,72659	0,29089	0,14676	(0,15295)	0,39276
DSUC	(0,01953)	0,22426	0,88619	1,33696	(0,02616)
IKAI	1,48374	0,24344	1,09243	(0,19125)	(0,16600)
AISA	1,55033	0,03227	0,00650	(0,23139)	(0,22024)
LTLS	0,22621	0,15845	1,48413	0,90539	(0,33172)
PAFI	3,85938	0,88991	1,14994	1,37186	0,01416
JKSW	0,39866	0,43207	0,24504	(0,35116)	(0,65666)
SSTM	0,10932	0,13921	0,11401	0,80044	(0,10506)
ANTM	0,60574	(0,04311)	0,25380	1,27314	(0,05457)
AALI	0,82520	0,16466	0,34171	0,07219	0,90390
HITS	0,18089	0,19187	0,15223	1,36386	(0,08622)

Sumber : Lampiran 1 sampai lampiran 14

Lampiran 20  
**HASIL PERHITUNGAN ASSETS GROWTH**

Kode Perush.	1 th. sbllm. go public	pada th. go public	1 th. stlh. go public	2 th. stlh. go public	3 th. stlh. go public
ALMI	0,28715	0,82797	0,46470	0,31449	0,02853
ALDI	0,36743	0,50297	0,32164	0,15453	0,05445
MIRA	1,10417	0,35171	0,25234	(0,15295)	0,00676
DSUC	0,17280	0,18200	0,88619	0,38085	(0,01943)
IKAI	0,96319	0,55343	0,56535	0,06781	0,64267
AISA	0,35118	0,29198	0,29474	(0,03577)	0,17381
LTLS	0,32994	0,24854	1,27284	0,24170	0,05362
PAFI	2,24713	0,63600	0,72393	0,32187	(0,00806)
JKSW	0,58564	1,43116	0,93248	0,17071	(0,00257)
SSTM	0,40703	0,05147	0,58125	0,14736	(0,07303)
ANTM	(0,00438)	0,09542	1,21335	0,23492	0,05343
AALI	(0,40898)	0,24309	0,28606	(0,08772)	0,22543
HITS	0,07790	0,25182	1,01665	0,72466	(0,07468)

Sumber : Lampiran 1 sampai lampiran 14

Lampiran 21  
 Hasil Perhitungan DER (Debt Equity Ratio) Berdasarkan Uji t Satu tahun Sebelum Go Public Dibandingkan Dengan Pada Saat Go Public, Satu Tahun Setelah Go Public, Dua Tahun Setelah Go Public, Dan Tiga Tahun Setelah Go Public

**T-Test**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SGP	2.3490369	13	1.6452332	.4563056
	PGP	1.9414438	13	.9328594	.2587287
Pair 2	SGP	2.3490369	13	1.6452332	.4563056
	SSGP	1.9952446	13	1.4068315	.3901849
Pair 3	SGP	2.3490369	13	1.6452332	.4563056
	DSGP	1.5667931	13	4.7312752	1.3122197
Pair 4	SGP	2.3490369	13	1.6452332	.4563056
	TSGP	1.0797285	13	7.3882226	2.0491243

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SGP & PGP	13	.741	.004
Pair 2	SGP & SSGP	13	.360	.227
Pair 3	SGP & DSGP	13	-.367	.217
Pair 4	SGP & TSGP	13	-.158	.605

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
					Lower	Upper	
Pair 1	SGP - PGP	.4075931	1.1408356	.3164109	-2818070	1.0969931	1.288
Pair 2	SGP - SSGP	.3537923	1.7375817	.4819184	-6962178	1.4038024	.734
Pair 3	SGP - DSGP	.7822438	5.5501341	1.5393303	-2.5716687	4.1361563	.508
Pair 4	SGP - TSGP	3.4287654	7.8194046	2.1687126	-1.2964535	8.1539843	1.581

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	SGP - PGP	12	.222
Pair 2	SGP - SSGP	12	.477
Pair 3	SGP - DSGP	12	.621
Pair 4	SGP - TSGP	12	.140

Sumber : Lampiran15



Lampiran 22  
 Hasil Perhitungan DER (*Debt Equity Ratio*) Berdasarkan Uji *Wilcoxon* Satu Tahun Sebelum *Go Public* Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Dua Tahun Setelah *Go Public*, Dan Tiga Tahun Setelah *Go Public*

## NPar Tests

### Wilcoxon Signed Ranks Test

#### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
PGP - SGP	Negative Ranks	6 <sup>a</sup>	9,33	56,00
	Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	5,00	35,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		
SSGP - SGP	Negative Ranks	6 <sup>d</sup>	8,83	53,00
	Positive Ranks	7 <sup>e</sup>	5,43	38,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	13		
DSGP - SGP	Negative Ranks	8 <sup>g</sup>	8,00	64,00
	Positive Ranks	5 <sup>h</sup>	5,40	27,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	13		
TGSP - SGP	Negative Ranks	8 <sup>j</sup>	7,75	62,00
	Positive Ranks	5 <sup>k</sup>	5,80	29,00
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	13		

- a. PGP < SGP
- b. PGP > SGP
- c. SGP = PGP
- d. SSGP < SGP
- e. SSGP > SGP
- f. SGP = SSGP
- g. DSGP < SGP
- h. DSGP > SGP
- i. SGP = DSGP
- j. TGSP < SGP
- k. TGSP > SGP
- l. SGP = TGSP

#### Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TGSP - SGP
Z	-,734 <sup>a</sup>	-,524 <sup>a</sup>	-1,293 <sup>a</sup>	-1,153 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,463	,600	,196	,249

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

## Sign Test

		N
PGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	6
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	7
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
SSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	6
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	7
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
DSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	8
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	5
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
TGSP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	8
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	5
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13

- a. PGP < SGP
- b. SSGP < SGP
- c. DSGP < SGP
- d. TGSP < SGP
- e. PGP > SGP
- f. SSGP > SGP
- g. DSGP > SGP
- h. TGSP > SGP
- i. SGP = PGP
- j. SGP = SSGP
- k. SGP = DSGP
- l. SGP = TGSP

### Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TGSP - SGP
Exact Sig. (2-tailed)	1,000 <sup>a</sup>	1,000 <sup>a</sup>	,581 <sup>a</sup>	,581 <sup>a</sup>

a. Binomial distribution used.

b. Sign Test

Sumber : Lampiran 15

## Lampiran 23

Hasil Perhitungan TATO (*Total Assets Turn Over*) Berdasarkan Uji t Satu Tahun sebelum *Go Publ* Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Satu Tahun Setelah *Go Public*, Dua tahun Setelah *Go Public*, Dan Tiga Tahun Setelah *Go Public*

## T-Test

## Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SGP	,7190354	13	,4823538	,1337809
	PGP	,5965408	13	,3528119	9,785E-02
Pair 2	SGP	,7190354	13	,4823538	,1337809
	SSGP	,4572531	13	,2149064	5,960E-02
Pair 3	SGP	,7190354	13	,4823538	,1337809
	DSGP	,5716362	13	,3400900	9,432E-02
Pair 4	SGP	,7190354	13	,4823538	,1337809
	TSGP	,5352185	13	,3505061	9,721E-02

## Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SGP & PGP	13	,910	,000
Pair 2	SGP & SSGP	13	,836	,000
Pair 3	SGP & DSGP	13	,445	,128
Pair 4	SGP & TSGP	13	,147	,632

## Paired Samples Test

		Paired Differences					t
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
					Lower	Upper	
Pair 1	SGP - PGP	,1224946	,2175502	6,034E-02	-8,97E-03	,2539589	2,030
Pair 2	SGP - SSGP	,2617823	,3248057	9,008E-02	6,55E-02	,4580604	2,906
Pair 3	SGP - DSGP	,1473992	,4499732	,1248001	-,1245168	,4193153	1,181
Pair 4	SGP - TSGP	,1838169	,5530336	,1533839	-,1503779	,5180118	1,198



## Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	SGP - PGP	12	,065
Pair 2	SGP - SSGP	12	,013
Pair 3	SGP - DSGP	12	,260
Pair 4	SGP - TSGP	12	,254

Sumber : Lampiran 16



Lampiran 24

Hasil Perhitungan TATO (*Total Assets Turn Over*) berdasarkan Uji *Wilcoxon* Satu tahun Sebelum *Go Public* Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Satu tahun Setelah *Go Public*, Dua Tahun Setelah *Go Public*, Dan Tiga Tahun Setelah *Go Public*

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
PGP - SGP	Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	8,11	73,00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	4,50	18,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		
SSGP - SGP	Negative Ranks	10 <sup>d</sup>	8,20	82,00
	Positive Ranks	3 <sup>e</sup>	3,00	9,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	13		
DSGP - SGP	Negative Ranks	9 <sup>g</sup>	6,89	62,00
	Positive Ranks	4 <sup>h</sup>	7,25	29,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	13		
TSGP - SGP	Negative Ranks	7 <sup>j</sup>	8,00	56,00
	Positive Ranks	6 <sup>k</sup>	5,83	35,00
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	13		

- a. PGP < SGP
- b. PGP > SGP
- c. SGP = PGP
- d. SSGP < SGP
- e. SSGP > SGP
- f. SGP = SSGP
- g. DSGP < SGP
- h. DSGP > SGP
- i. SGP = DSGP
- j. TSGP < SGP
- k. TSGP > SGP
- l. SGP = TSGP

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TSGP - SGP
Z	-1,922 <sup>a</sup>	-2,551 <sup>a</sup>	-1,153 <sup>a</sup>	-,734 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,055	,011	,249	,463

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

## Sign Test

### Frequencies

		N
PGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	9
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	4
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
SSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	10
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	3
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
DSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	9
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	4
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
TSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	7
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	6
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13

- a. PGP < SGP
- b. SSGP < SGP
- c. DSGP < SGP
- d. TSGP < SGP
- e. PGP > SGP
- f. SSGP > SGP
- g. DSGP > SGP
- h. TSGP > SGP
- i. SGP = PGP
- j. SGP = SSGP
- k. SGP = DSGP
- l. SGP = TSGP

### Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TSGP - SGP
Exact Sig. (2-tailed)	,267 <sup>a</sup>	,092 <sup>a</sup>	,267 <sup>a</sup>	1,000 <sup>a</sup>

- a. Binomial distribution used.
- b. Sign Test

Sumber : Lampiran 16

Lampiran 25

Hasil Perhitungan ROE (*Return On Equity*) Berdasarkan Uji t Satu Tahun Sebelum *Go Public* Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Satu Tahun Setelah *Go Public*, Dua Tahun Setelah *Go Public*, Dan Tiga Tahun Setelah *Go Public*

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SGP	,1642654	13	6,938E-02	1,924E-02
	PGP	,1292923	13	5,589E-02	1,550E-02
Pair 2	SGP	,1642654	13	6,938E-02	1,924E-02
	SSGP	-,1259692	13	,3191798	8,852E-02
Pair 3	SGP	,1642654	13	6,938E-02	1,924E-02
	DSGP	,1192254	13	1,4661703	,4066425
Pair 4	SGP	,1642654	13	6,938E-02	1,924E-02
	TSGP	,3239792	13	,5934981	,1646067

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SGP & PGP	13	,419	,154
Pair 2	SGP & SSGP	13	,026	,933
Pair 3	SGP & DSGP	13	-,197	,518
Pair 4	SGP & TSGP	13	-,424	,149

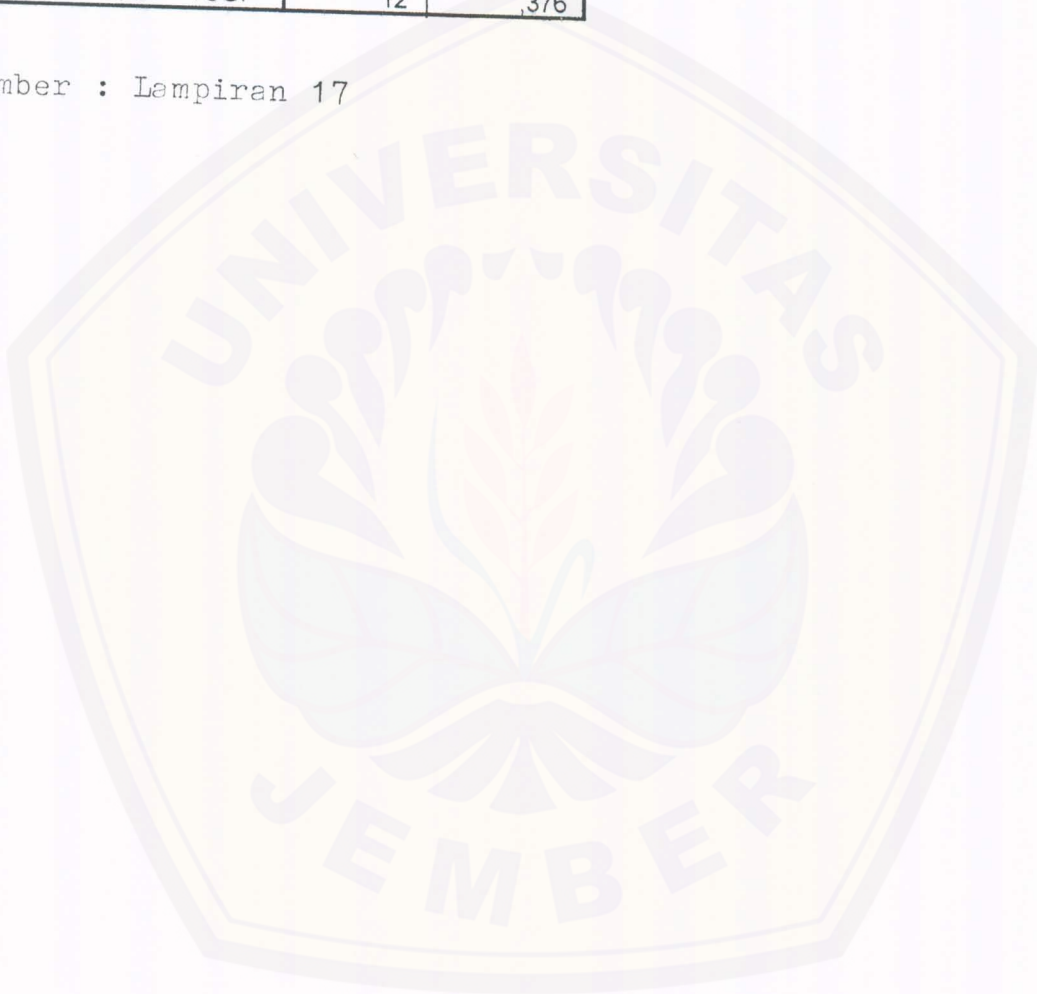
Paired Samples Test

		Paired Differences					t
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
					Lower	Upper	
Pair 1	SGP - PGP	3,50E-02	6,846E-02	1,899E-02	-6,39E-03	7,63E-02	1,842
Pair 2	SGP - SSGP	,2902346	,3248635	9,010E-02	9,39E-02	,4865477	3,221
Pair 3	SGP - DSGP	4,50E-02	1,4814229	,4108728	-,8501749	,9402549	,110
Pair 4	SGP - TSGP	-,1597138	,6260853	,1736448	-,5380534	,2186257	-,920

## Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	SGP - PGP	12	,090
Pair 2	SGP - SSGP	12	,007
Pair 3	SGP - DSGP	12	,915
Pair 4	SGP - TSGP	12	,376

Sumber : Lampiran 17



Lampiran 26

Hasil Perhitungan ROE (*Return On Equity*) Berdasarkan Uji *Wilcoxon* Satu Tahun Sebelum *Go Public* Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Satu Tahun Setelah *Go Public*, Dua tahun Setelah *Go Public*, dan Tiga Tahun Setelah *Go Public*

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
PGP - SGP	Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	7,10	71,00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	6,67	20,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		
SSGP - SGP	Negative Ranks	11 <sup>d</sup>	7,64	84,00
	Positive Ranks	2 <sup>e</sup>	3,50	7,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	13		
DSGP - SGP	Negative Ranks	7 <sup>g</sup>	7,43	52,00
	Positive Ranks	6 <sup>h</sup>	6,50	39,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	13		
TSGP - SGP	Negative Ranks	7 <sup>j</sup>	6,57	46,00
	Positive Ranks	6 <sup>k</sup>	7,50	45,00
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	13		

- a. PGP < SGP
- b. PGP > SGP
- c. SGP = PGP
- d. SSGP < SGP
- e. SSGP > SGP
- f. SGP = SSGP
- g. DSGP < SGP
- h. DSGP > SGP
- i. SGP = DSGP
- j. TSGP < SGP
- k. TSGP > SGP
- l. SGP = TSGP

Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TSGP - SGP
Z	-1,782 <sup>a</sup>	-2,691 <sup>a</sup>	-,454 <sup>a</sup>	-,035 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,075	,007	,650	,972

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

### Sign Test

Frequencies

		N
PGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	10
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	3
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
SSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	11
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	2
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
DSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	7
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	6
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
TSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	7
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	6
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13

- a. PGP < SGP
- b. SSGP < SGP
- c. DSGP < SGP
- d. TSGP < SGP
- e. PGP > SGP
- f. SSGP > SGP
- g. DSGP > SGP
- h. TSGP > SGP
- i. SGP = PGP
- j. SGP = SSGP
- k. SGP = DSGP
- l. SGP = TSGP

Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TSGP - SGP
Exact Sig. (2-tailed)	,092 <sup>a</sup>	,022 <sup>a</sup>	1,000 <sup>a</sup>	1,000 <sup>a</sup>

- a. Binomial distribution used.
- b. Sign Test

Sumber : Lampiran 17

Lampiran 27

Hasil Perhitungan ROI (*Return On Investment*) Berdasarkan Uji t Satu Tahun Sebelum *Go Public*, Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Dua Tahun Setelah *Go Public*, Dan Tiga Tahun Setelah *Go Public*

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SGP	5,53E-02	13	2,810E-02	7,795E-03
	PGP	4,69E-02	13	2,123E-02	5,887E-03
Pair 2	SGP	5,53E-02	13	2,810E-02	7,795E-03
	SSGP	-4,31E-02	13	8,546E-02	2,370E-02
Pair 3	SGP	5,53E-02	13	2,810E-02	7,795E-03
	DSGP	-,1415862	13	,2837298	7,869E-02
Pair 4	SGP	5,53E-02	13	2,810E-02	7,795E-03
	TGSP	7,44E-03	13	9,519E-02	2,640E-02

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SGP & PGP	13	,740	,004
Pair 2	SGP & SSGP	13	-,118	,700
Pair 3	SGP & DSGP	13	,109	,724
Pair 4	SGP & TGSP	13	,199	,515

Paired Samples Test

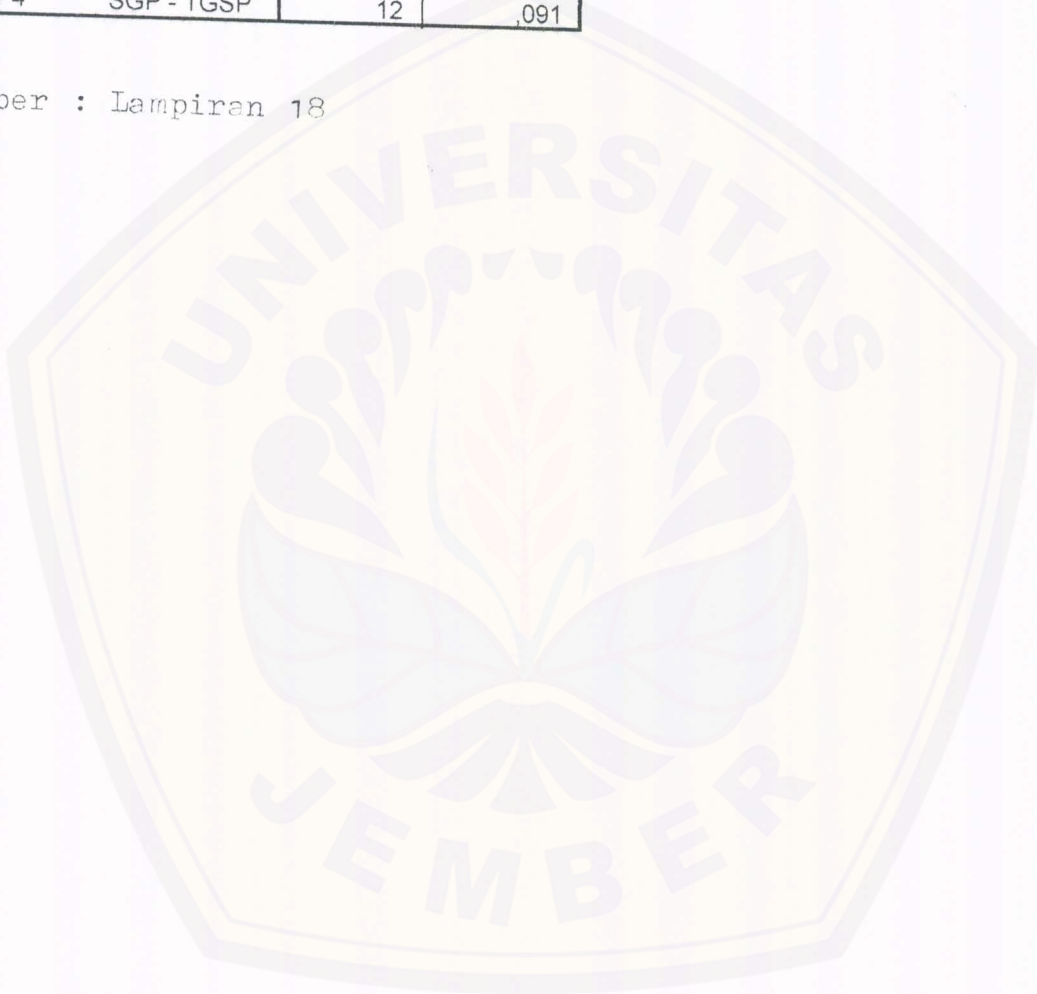
		Paired Differences					t
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
					Lower	Upper	
Pair 1	SGP - PGP	8,35E-03	1,890E-02	5,241E-03	-3,07E-03	1,98E-02	1,594
Pair 2	SGP - SSGP	9,84E-02	9,307E-02	2,581E-02	4,21E-02	,1546227	3,812
Pair 3	SGP - DSGP	,1968677	,2820669	7,823E-02	2,64E-02	,3673190	2,516
Pair 4	SGP - TGSP	4,78E-02	9,374E-02	2,600E-02	-8,80E-03	,1044948	1,840



## Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	SGP - PGP	12	,137
Pair 2	SGP - SSGP	12	,002
Pair 3	SGP - DSGP	12	,027
Pair 4	SGP - TGSP	12	,091

Sumber : Lampiran 18



Lampiran 28

Hasil Perhitungan ROI (*Return On Investment*) Berdasarkan Uji *Wilcoxon* Satu Tahun Sebelum Go Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Dua Tahun Setelah *Go Public*, Dan Tiga tahun Setelah *Public*

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
PGP - SGP	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	8,38	67,00
	Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	4,80	24,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		
SSGP - SGP	Negative Ranks	13 <sup>d</sup>	7,00	91,00
	Positive Ranks	0 <sup>e</sup>	,00	,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	13		
DSGP - SGP	Negative Ranks	9 <sup>g</sup>	8,00	72,00
	Positive Ranks	4 <sup>h</sup>	4,75	19,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	13		
TGSP - SGP	Negative Ranks	8 <sup>j</sup>	8,38	67,00
	Positive Ranks	5 <sup>k</sup>	4,80	24,00
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	13		

- a. PGP < SGP
- b. PGP > SGP
- c. SGP = PGP
- d. SSGP < SGP
- e. SSGP > SGP
- f. SGP = SSGP
- g. DSGP < SGP
- h. DSGP > SGP
- i. SGP = DSGP
- j. TGSP < SGP
- k. TGSP > SGP
- l. SGP = TGSP

Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TGSP - SGP
Z	-1,503 <sup>a</sup>	-3,180 <sup>a</sup>	-1,852 <sup>a</sup>	-1,503 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,133	,001	,064	,133

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

### Sign Test

Frequencies

		N
PGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	8
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	5
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
SSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	13
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	0
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
DSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	9
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	4
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
TGSP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	8
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	5
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13

- a. PGP < SGP
- b. SSGP < SGP
- c. DSGP < SGP
- d. TGSP < SGP
- e. PGP > SGP
- f. SSGP > SGP
- g. DSGP > SGP
- h. TGSP > SGP
- i. SGP = PGP
- j. SGP = SSGP
- k. SGP = DSGP
- l. SGP = TGSP

Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TGSP - SGP
Exact Sig. (2-tailed)	,581 <sup>a</sup>	,000 <sup>a</sup>	,267 <sup>a</sup>	,581 <sup>a</sup>

- a. Binomial distribution used.
- b. Sign Test.

Sumber : Lampiran 18

Lampiran 29

Hasil Perhitungan Sales Growth Berdasarkan Uji t Satu Tahun Sebelum Go Public Dibandingkan Dengan Pada Saat Go Public, Satu Tahun Setelah Go Public, dan Tiga tahun Setelah Go Public

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SGP	,7904231	13	1,0515924	,2916593
	PGP	,1966577	13	,2746076	7,616E-02
Pair 2	SGP	,7904231	13	1,0515924	,2916593
	SSGP	,4929692	13	,4819527	,1336696
Pair 3	SGP	,7904231	13	1,0515924	,2916593
	DSGP	,5614400	13	,6892133	,1911534
Pair 4	SGP	,7904231	13	1,0515924	,2916593
	TSGP	-4,94E-03	13	,3880832	,1076349

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SGP & PGP	13	,647	,017
Pair 2	SGP & SSGP	13	,344	,250
Pair 3	SGP & DSGP	13	,024	,939
Pair 4	SGP & TSGP	13	,047	,878

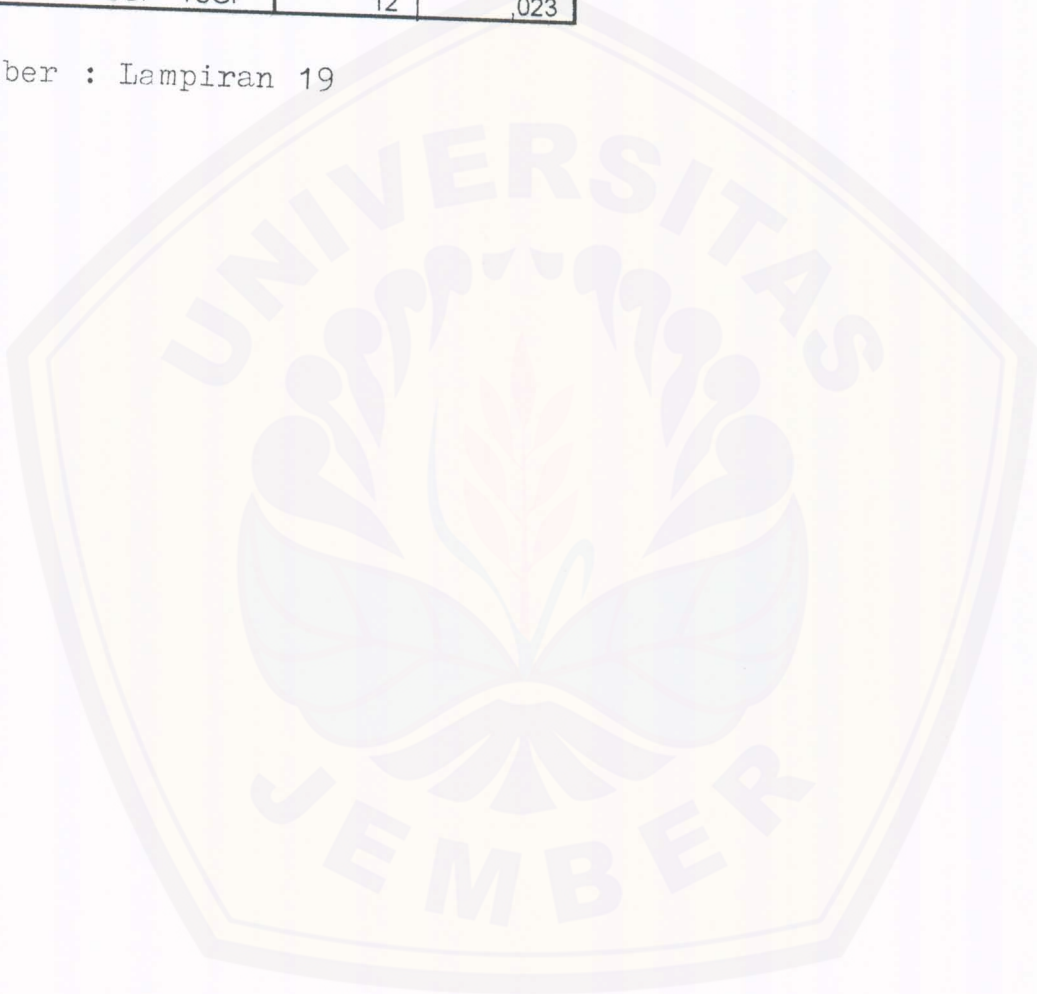
Paired Samples Test

		Paired Differences					t
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
					Lower	Upper	
Pair 1	SGP - PGP	,5937654	,8987480	,2492678	5,07E-02	1,1368733	2,382
Pair 2	SGP - SSGP	,2974538	,9947518	,2758945	-,3036687	,8985764	1,078
Pair 3	SGP - DSGP	,2289831	1,2435782	,3449065	-,5225037	,9804699	,664
Pair 4	SGP - TSGP	,7953623	1,1035943	,3060820	,1284670	1,4622577	2,599

## Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	SGP - PGP	12	,035
Pair 2	SGP - SSGP	12	,302
Pair 3	SGP - DSGP	12	,519
Pair 4	SGP - TSGP	12	,023

Sumber : Lampiran 19



Lampiran 30

Hasil Perhitungan Sales Growth berdasarkan Uji Wilcoxon Satu Tahun Sebelum Go Public Dibandingkan dengan Pada Saat Go Public, Satu tahun Setelah Go Public, Dua tahun Setelah Go Public, Dan Tiga Tahun Setelah Go Public

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
PGP - SGP	Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	8,67	78,00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	3,25	13,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		
SSGP - SGP	Negative Ranks	8 <sup>d</sup>	7,75	62,00
	Positive Ranks	5 <sup>e</sup>	5,80	29,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	13		
DSGP - SGP	Negative Ranks	6 <sup>g</sup>	9,50	57,00
	Positive Ranks	7 <sup>h</sup>	4,86	34,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	13		
TSGP - SGP	Negative Ranks	11 <sup>j</sup>	7,82	86,00
	Positive Ranks	2 <sup>k</sup>	2,50	5,00
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	13		

- a. PGP < SGP
- b. PGP > SGP
- c. SGP = PGP
- d. SSGP < SGP
- e. SSGP > SGP
- f. SGP = SSGP
- g. DSGP < SGP
- h. DSGP > SGP
- i. SGP = DSGP
- j. TSGP < SGP
- k. TSGP > SGP
- l. SGP = TSGP

Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TSGP - SGP
Z	-2,271 <sup>a</sup>	-1,153 <sup>a</sup>	-,804 <sup>a</sup>	-2,830 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,023	,249	,422	,005

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sign Test

Frequencies

		N
PGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	9
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	4
	Ties <sup>h,i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
SSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	8
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	5
	Ties <sup>h,i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
DSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	6
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	7
	Ties <sup>h,i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
TSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	11
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	2
	Ties <sup>h,i,j,k,l</sup>	0
	Total	13

- a. PGP < SGP
- b. SSGP < SGP
- c. DSGP < SGP
- d. TSGP < SGP
- e. PGP > SGP
- f. SSGP > SGP
- g. DSGP > SGP
- h. TSGP > SGP
- i. SGP = PGP
- j. SGP = SSGP
- k. SGP = DSGP
- l. SGP = TSGP

Test Statistics<sup>b</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TSGP - SGP
Exact Sig. (2-tailed)	,267 <sup>a</sup>	,581 <sup>a</sup>	1,000 <sup>a</sup>	,022 <sup>a</sup>

a. Binomial distribution used.

b. Sign Test

Sumber : Lampiran 19

Lampiran 31

Hasil Perhitungan *Assets Growth* Berdasarkan Uji t Satu Tahun Sebelum *Go Public* Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Satu Tahun Setelah *Go Public*, Dua tahun Setelah *Go Public*, Dan Tiga Tahun Setelah *Go Public*

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SGP	,4976462	13	,6526384	,1810093
	PGP	,4359662	13	,3724644	,1033030
Pair 2	SGP	,4976462	13	,6526384	,1810093
	SSGP	,6386696	13	,3973854	,1102149
Pair 3	SGP	,4976462	13	,6526384	,1810093
	DSGP	,1909585	13	,2280251	6,324E-02
Pair 4	SGP	,4976462	13	,6526384	,1810093
	TSGP	8,16E-02	13	,1889411	5,240E-02

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SGP & PGP	13	,322	,283
Pair 2	SGP & SSGP	13	-,164	,592
Pair 3	SGP & DSGP	13	-,049	,873
Pair 4	SGP & TSGP	13	,037	,905

Paired Samples Test

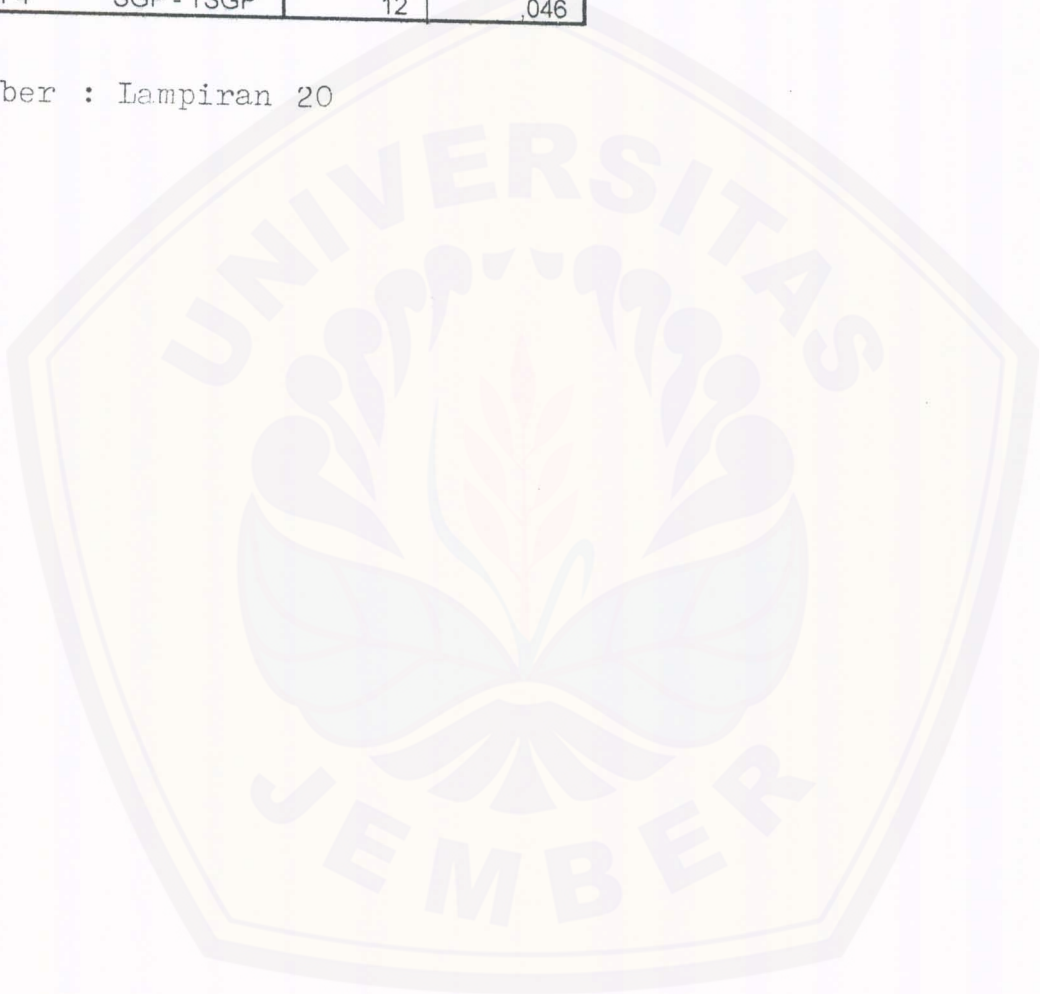
		Paired Differences					t
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
					Lower	Upper	
Pair 1	SGP - PGP	6,17E-02	,6387934	,1771694	-,3243390	,4476990	,348
Pair 2	SGP - SSGP	-,1410235	,8178938	,2268429	-,6352717	,3532248	-,622
Pair 3	SGP - DSGP	,3066877	,7018273	,1946519	-,1174223	,7307977	1,576
Pair 4	SGP - TSGP	,4160362	,6727349	,1865831	9,51E-03	,8225658	2,230



## Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	SGP - PGP	12	,734
Pair 2	SGP - SSGP	12	,546
Pair 3	SGP - DSGP	12	,141
Pair 4	SGP - TSGP	12	,046

Sumber : Lampiran 20



Hasil Perhitungan *Assets Growth* Berdasarkan Uji *Wilcoxon* Satu Tahun Sebelum *Go Public* Dibandingkan Dengan Pada Saat *Go Public*, Satu Tahun Setelah *Go Public*, Dua Tahun Setelah *Go Public*, Dan Tiga Tahun Setelah *Go Public*

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
PGP - SGP	Negative Ranks	6 <sup>a</sup>	7,33	44,00
	Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	6,71	47,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		
SSGP - SGP	Negative Ranks	5 <sup>d</sup>	6,60	33,00
	Positive Ranks	8 <sup>e</sup>	7,25	58,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	13		
DSGP - SGP	Negative Ranks	8 <sup>g</sup>	8,13	65,00
	Positive Ranks	5 <sup>h</sup>	5,20	26,00
	Ties	0 <sup>i</sup>		
	Total	13		
TSGP - SGP	Negative Ranks	11 <sup>j</sup>	7,18	79,00
	Positive Ranks	2 <sup>k</sup>	6,00	12,00
	Ties	0 <sup>l</sup>		
	Total	13		

- a. PGP < SGP
- b. PGP > SGP
- c. SGP = PGP
- d. SSGP < SGP
- e. SSGP > SGP
- f. SGP = SSGP
- g. DSGP < SGP
- h. DSGP > SGP
- i. SGP = DSGP
- j. TSGP < SGP
- k. TSGP > SGP
- l. SGP = TSGP

Test Statistics<sup>c</sup>

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TSGP - SGP
Z	-,105 <sup>a</sup>	-,874 <sup>a</sup>	-1,363 <sup>b</sup>	-2,341 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,917	,382	,173	,019

- a. Based on negative ranks.
- b. Based on positive ranks.
- c. Wilcoxon Signed Ranks Test

		N
PGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	6
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	7
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
SSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	5
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	8
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
DSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	8
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	5
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13
TSGP - SGP	Negative Differences <sup>a,b</sup>	11
	Positive Differences <sup>e,f,g</sup>	2
	Ties <sup>i,j,k,l</sup>	0
	Total	13

- a. PGP < SGP
- b. SSGP < SGP
- c. DSGP < SGP
- d. TSGP < SGP
- e. PGP > SGP
- f. SSGP > SGP
- g. DSGP > SGP
- h. TSGP > SGP
- i. SGP = PGP
- j. SGP = SSGP
- k. SGP = DSGP
- l. SGP = TSGP

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	PGP - SGP	SSGP - SGP	DSGP - SGP	TSGP - SGP
Exact Sig. (2-tailed)	1,000 <sup>a</sup>	,581 <sup>a</sup>	,581 <sup>a</sup>	,022 <sup>a</sup>

a. Binomial distribution used.

b. Sign Test

Sumber : Lampiran 20

Lampiran 33  
 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif Rasio DER (*Debt to Equity*),  
 TATO (*Total Assets Turn Over*), dan ROE (*Return On Equity*)

**Frequencies**

**Statistics**

		SGP	PGP	SSGP	DSGP	TGSP
N	Valid	13	13	13	13	13
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		2,3486908	1,9414438	1,9952446	1,6374565	-1.0797285
Median		1,6465300	1,7102100	1,7244900	1,6447600	1,2847200
Std. Deviation		1,6455481	,9328594	1,4068315	3,6735014	7,3882226
Minimum		,96490	,74372	,42049	-4,18610	-22,35160
Maximum		5,94457	4,31661	6,03485	12,27476	4,67866

**Frequencies**

**Statistics**

		SGP	PGP	SSGP	DSGP	TSGP
N	Valid	13	13	13	13	13
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,7190354	,5965408	,4572531	,5716362	,5352185
Median		,5604200	,4957600	,4277700	,5169400	,4639400
Std. Deviation		,4823538	,3528119	,2149064	,3400900	,3505061
Minimum		,24276	,19431	,16671	,19109	,09702
Maximum		1,73006	1,19669	,81027	1,37130	1,34451

**Frequencies**

**Statistics**

		SGP	PGP	SSGP	DSGP	TSGP
N	Valid	13	13	13	13	13
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,1642654	,1292923	-,1259692	,1192254	,3239792
Median		,1530500	,1070300	-,1554800	8.76E-02	,1549600
Std. Deviation		6.94E-02	5.59E-02	,3191798	1,4661703	,5934981
Minimum		,01338	,06002	-,72777	-2,59376	-,23689
Maximum		,25291	,23679	,40982	3,09962	1,73604