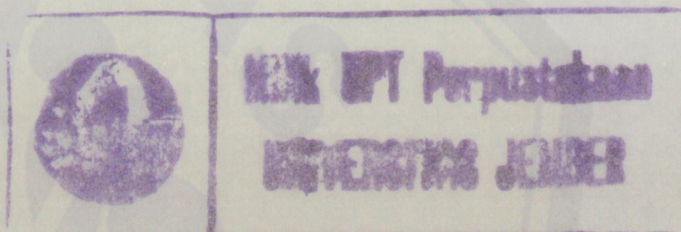


**KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEBELUM
DAN SESUDAH GO PUBLIC DI BURSA EFEK JAKARTA(BEJ)**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember



Asal:	Hadiah Pembelian	Klass 657.63 PUS k
Prima: gl:	15 JAN 2005	
No. induk:		
Pengkatalog:	<i>fan</i>	

Oleh:

DYAH PUSPITARINI

NIM : 000810301027

**S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2004**

JUDUL SKRIPSI

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

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : DYAH PUSPITARINI

NIM : 000810301027

Jurusan : Akuntansi / S-1

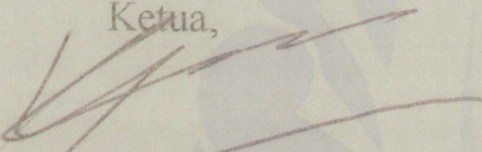
Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

23 Oktober 2004

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

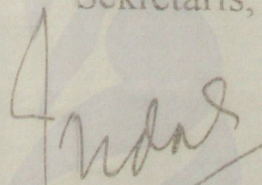
Susunan Panitia Penguji

Ketua,



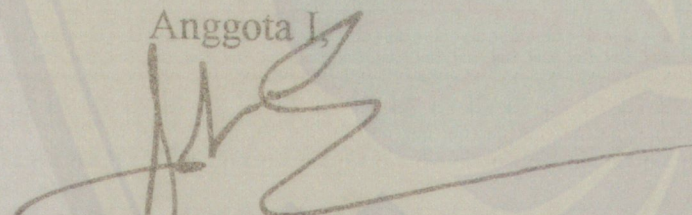
Dra. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak
NIP 131 884 898

Sekretaris,



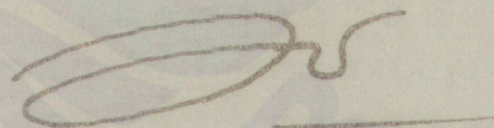
Indah Purnamawati, SE, MSi, Ak
NIP 132 163 903

Anggota I,



Drs. Djoko Supatmoko, Ak
NIP 131 386 654

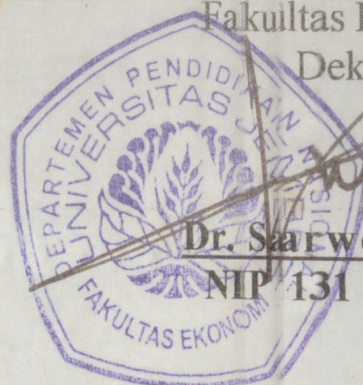
Anggota II,



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



Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,



Dr. Sarwedi, MM
NIP 131 276 658

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

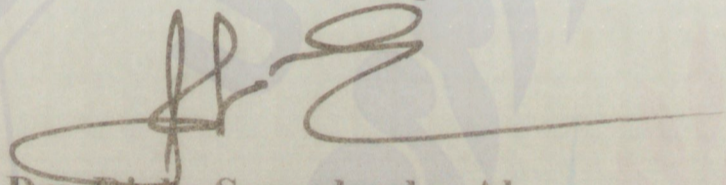
Judul Skripsi : Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan
Sesudah *Go Public* di Bursa Efek Jakarta

Nama Mahasiswa : Dyah Puspitarini

NIM : 000810301027

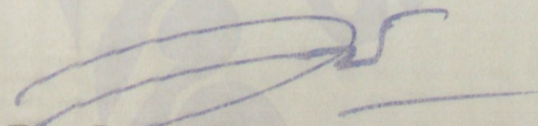
Jurusan : S1 Akuntansi

Dosen Pembimbing I



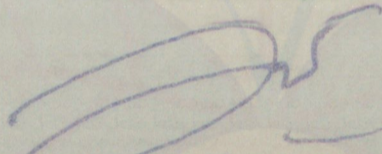
Drs. Djoko Soepadmoko, Ak
NIP. 131 386 654

Dosen Pembimbing II



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

Ketua Jurusan



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

Tanggal Persetujuan :

Motto

"Kalau orang lain bisa berarti kamu juga harus bisa"

(Ayahanda Tercinta)

"Jangan pernah jadi orang yang kalah sebelum maju berperang"

(Ayahanda Tercinta)

"Mersudi Patitis_ing Tindak Pusakane Titis_ing Mening"

(PPP Betako Merpati Putih)

"Sesungguhnya sholatku, ibadahku, hidupku dan matiku semuanya bagi Allah. Tuhan semesta alam"

(23. Al Aqam, 162)

My Special Thanks to:

- ♥ *My beloved Mom, Ibu Salamah and My beloved Dad, Bapak Soeryo Widodo whose pray, spirit and financial supporting were always given to me*
- ♥ *My beloved brother, Kunta Priyanggara, SE thanks for becoming a good partner in first year of my college and also My beloved sister, Galuh Prita Retna thanks for becoming a good sharing friend*
- ♥ *My beloved Almamater*

ABSTRACT

This research was intended to examine the differences between manufacture companies performance before and after Go Public. The performances were measured by 8 financial ratios. They were Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Return On Investment, Return On Equity, Net Worth To Total Liabilities, Total Assets Turn Over and Economic Value Added. This Research is motivated by the result of Mas'ud Mahfoedz and Payamta's research (1999) which stated that the banking companies performance have a sigificant differences between before and after Go Public in some of its CAMEL ratios.

The historical datas used in this research were taken from audited financial report of 16 manufacture companies which were selected by purposive sampling technique. There was a null hypotheses which was tested. It was stated that there is no differences between manufacture companies performance before and after Go Public. The hypotheses was tested by Wilcoxon Signed Rank Test.

The result showed that manufacture companies performance generally have no significant differences between before and after Go Public, except in Debt To Equity Ratio, Return On Investment, Return On Equity, Earning Per Share and Net Worth To Total Liabilities. It is in accordance with Mas'ud Mahfoedz and Payamta's research (1999).



JEMBER

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadirat Allaah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul "Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah Go Public di Bursa Efek Jakarta" sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak luput dari kekurangan sehingga apa yang tertulis dalam skripsi ini jauh dari sempurna. Semoga dalam penelitian selanjutnya dapat berkembang lebih baik lagi.

Penulis juga menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak dapat terlaksana tanpa bantuan pihak lain. Oleh karena itu penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Sarwedi, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember
2. Bapak Drs. Djoko Soepadmoko, Ak selaku dosen pembimbing I, yang telah mengarahkan dan membimbing dengan sabar
3. Bapak Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak selaku dosen pembimbing II yang telah mengarahkan dan membimbing dengan sabar
4. Bapak dan Ibu dosen yang telah membantu selama masa studi Fakultas Ekonomi Universitas Jember
5. Teman-teman di rental Bamboo Leo yang kooperatif
6. Semua teman-temanku, teman-teman kos, teman-teman di PPS Betako Merpati Putih, teman-teman Akuntansi '00 dan semua pihak yang telah membantu penulisan skripsi ini

Semoga apa yang telah Bapak-bapak dan Ibu-ibu serta teman-teman berikan untuk penulis mendapat balasan dari Allah SWT dan semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi para pembaca.

Jember, September 2004

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan	ii
Halaman Persembahan	iii
Halaman Motto	iv
Abstrak	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Lampiran	x
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Pokok Permasalahan	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Peneliti Terdahulu	5
2.2 Landasan Teori	7
2.2.1 <i>Initial Public Offering</i>	7
2.2.2 Penilaian Kinerja Perusahaan	8
2.2.3 Teori Struktur Modal	13
2.2.4 Konsep Biaya Modal	13
2.2.5 Konsep EVA Sebagai Pengukur Nilai Perusahaan	15
2.2.6 Hipotesis Penelitian	18
III. METODE PENELITIAN	
3.1 Populasi Dan Sampel	19
3.2 Jenis Dan Sumber Data	19
3.3 Definisi Operasional Variabel	19

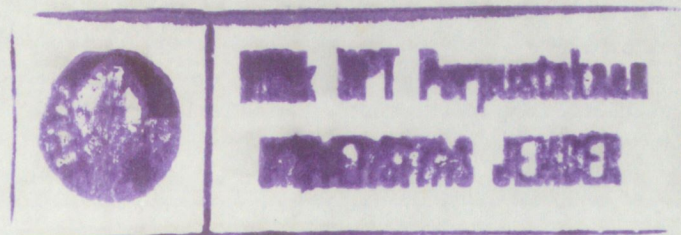
3.4 Metode Analisis Data	22
3.5 Pengujian Hipotesis	22
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Perusahaan Yang Menjadi Sampel	23
4.2 Analisa Data	28
4.2.1 Analisa <i>Cash Ratio</i>	28
4.2.2 Analisa <i>Debt To Equity Ratio</i>	30
4.2.3 Analisa <i>Total Assets Turn Over</i>	31
4.2.4 Analisa <i>Return On Investment</i>	32
4.2.5 Analisa <i>Return On Equity</i>	34
4.2.6 Analisa <i>Earning Per Share</i>	35
4.2.7 Analisa <i>Net Worth To Total Liabilities</i>	36
4.2.8 Analisa <i>Economic Value Added</i>	38
4.3 Pengujian Hipotesis	39
4.3.1 Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Pada Masa 1 Tahun Sebelum Dengan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	41
4.3.2 Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Pada Masa 1 Tahun Sebelum Dengan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	43
4.3.3 Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Pada Masa 2 Tahun Sebelum Dengan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	44
4.3.4 Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Pada Masa 2 Tahun Sebelum Dengan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	46
V. KESIMPULAN DAN KETERBATASAN	
5.1 Kesimpulan	48
5.2 Keterbatasan	49
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel	24
Tabel 4.2	Daftar <i>Cash Ratio</i> (Dalam Persentase)	30
Tabel 4.3	Daftar <i>Debt To Equity Ratio</i> (Dalam Persentase)	31
Tabel 4.4	Daftar <i>Total Assets Turn Over</i> (Dalam Satuan Kali)	32
Tabel 4.5	Daftar <i>Return On Investment</i> (Dalam Persentase)	34
Tabel 4.6	Daftar <i>Return On Equity</i> (Dalam Persentase)	35
Tabel 4.7	Daftar <i>Earning Per Share</i> (Dalam Rupiah)	36
Tabel 4.8	Daftar <i>Net Worth To Total Liabilities</i> (Dalam Persentase)	38
Tabel 4.9	Daftar <i>Economic Value Added</i> (Dalam Jutaan Rupiah)	39
Tabel 4.10	Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur 1 Tahun Sebelum Dengan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	42
Tabel 4.11	Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur 1 Tahun Sebelum Dengan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	44
Tabel 4.12	Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur 2 Tahun Sebelum Dengan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	45
Tabel 4.13	Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur 2 Tahun Sebelum Dengan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	47

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Kas
- Lampiran 2 Daftar Sekuritas
- Lampiran 3 Daftar Hutang Lancar
- Lampiran 4 Daftar Total Assets
- Lampiran 5 Daftar Total Hutang
- Lampiran 6 Daftar Ekuitas
- Lampiran 7 Daftar *Cash Ratio*
- Lampiran 8 Daftar *Net Worth To Total Liabilities*
- Lampiran 9 Daftar *Return On Investment*
- Lampiran 10 Daftar *Return On Equity*
- Lampiran 11 Daftar *Earning Per Share*
- Lampiran 12 Daftar *Debt To Equity Ratio*
- Lampiran 13 Daftar *Total Assets Turn Over*
- Lampiran 14 Daftar Proporsi Hutang Terhadap Aset
- Lampiran 15 Daftar Proporsi Ekuitas Terhadap Aset
- Lampiran 16 Daftar Biaya Modal Utang (r Debt)
- Lampiran 17 Daftar Biaya Modal Sendiri (r Equity)
- Lampiran 18 Daftar *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)*
- Lampiran 19 Daftar Total Modal (Total Aset – Hutang Lancar)
- Lampiran 20 Daftar Laba Bersih
- Lampiran 21 Daftar Nilai r (Laba Bersih : Total Modal)
- Lampiran 22 Daftar NOPAT ($r \times$ Total Modal)
- Lampiran 23 Daftar Total Biaya Modal
- Lampiran 24 Daftar Nilai EVA
- Lampiran 25 Hasil Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov Smirnov*
- Lampiran 26 Hasil Pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test*
- Lampiran 27 Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kinerja perusahaan menentukan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu berperan sebagai suatu unit kerja. Pengetahuan akan sejauh mana kinerja perusahaan perlu bagi para *stakeholder* karena menyangkut pendistribusian kesejahteraan mereka.

Untuk mengetahui kinerja keuangan, para *stakeholder* bisa melihat melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Oleh karena itu laporan keuangan harus benar-benar bisa dipertanggung jawabkan oleh pihak manajemen, karena banyak pihak yang berkepentingan memerlukan laporan tersebut.

Bagi sebuah perusahaan, untuk berkembang tentu adalah suatu target dan dalam proses berkembang perlu adanya pembiayaan yang lebih besar. Pembiayaan tersebut bisa dilakukan melalui pinjaman jangka panjang melalui lembaga seperti bank, namun akan mempengaruhi likuiditas dan solvabilitas perusahaan dalam jangka waktu yang lama. Alternatif pembiayaan lain adalah dari pasar modal. Alternatif ini mengharuskan perusahaan menempuh mekanisme penjualan saham kepada masyarakat luas atau dikenal dengan istilah *go public* atau IPO (*Initial Public Offering*). Melalui IPO perusahaan akan tercatat di bursa efek, yang berarti telah memenuhi kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh otoritas pasar modal yang dapat meningkatkan kepercayaan rekanan perusahaan. Selain itu perusahaan yang telah berubah menjadi perusahaan publik akan selalu dimonitor oleh para analis sekuritas.

Beberapa penilaian tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah *go public* menghasilkan hasil beragam dan tidak konsisten. Pangastuti (1992) dan Nurofik (1984) dalam Mahfoedz (1999) menyimpulkan bahwa IPO berpengaruh positif terhadap tingkat efisiensi perusahaan. Tetapi Hartini (1997) dalam Mahfoedz (1999) mendapatkan kesimpulan yang berlawanan yaitu bahwa kinerja perusahaan IPO mengalami penurunan jika dibandingkan dengan

sebelumnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan menetapkan target kinerja yang cukup tinggi sebelum IPO sehingga kinerja perusahaan menurun secara signifikan setelah itu.

Mas'ud Mahfoedz dan Payamta (1999) meneliti kinerja perusahaan perbankan sebelum dan sesudah *go public* di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan sampel sebanyak 22 bank yang tercatat di Kelola No. 20/VIII/1999 dengan menggunakan uji *Anova* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* tentang perbedaan rasio-rasio CAMEL pada laporan keuangan bank-bank yang *go public* antara tahun-tahun sebelum dan sesudah IPO. Meskipun beberapa dari hasil CAMEL memberi indikasi adanya perbedaan kinerja yang signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah IPO namun perbedaan itu sifatnya tidak konsisten. Penelitian Mas'ud tersebut konsisten dengan penelitian Wijaya (1999) yang menyatakan bahwa walaupun terdapat rasio keuangan yang menunjukkan perbedaan tingkat kinerja yang signifikan pada pengukuran di tiap rasio CAMEL, namun perbedaan tersebut sifatnya tidak konsisten.

Fatihah, Nur (1998) dalam tesisnya yang berjudul "Analisis Economic Value Added sebagai Salah Satu Alternatif Pengukuran Kinerja Pada Perusahaan Tekstil Sebelum dan Sesudah Go Public di Pasar Modal Indonesia" melakukan penelitian pada 9 perusahaan sampel yang bergerak di bidang tekstil dengan mempergunakan program Microstat menyimpulkan bahwa nilai EVA pada jenis perusahaan tersebut mengalami penurunan setelah *go public*.

Priyanggara, Kunta (2001) dalam skripsinya yang berjudul "Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Sebelum dan Sesudah Go Public di Bursa Efek Jakarta" melakukan penelitian pada 13 perusahaan makanan dan minuman yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1990 sampai dengan 1997 dengan menggunakan alat uji statistik non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian tersebut adalah bahwa kinerja perusahaan setelah *Go Public* menjadi lebih baik dan terdapat perbedaan yang signifikan.

Mengukur kinerja bisa dilakukan melalui banyak cara yang salah satunya adalah melalui laporan keuangan yang dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan. Melalui laporan keuangan tersebut bisa dilihat kinerja keuangan

perusahaan melalui rasio-rasio keuangannya dengan membandingkan rasio tersebut dengan periode terdahulu ataupun tingkat rata-rata industri. Untuk kasus di Indonesia Singgih, Marmono (2000) dalam Nanik dalam Priyanggara (2001) menyimpulkan bahwa penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang cenderung mencerminkan kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan rasio-rasio: *Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Time Interest Earned Ratio, Total Assets Turn Over, Return On Investment, Return On Equity, Earning Per Share, dan Net Worth To Total Liability.*

Brealy, Myers & Marcus (2001:503) menuliskan EVA / laba residual sebagai cara lain mengukur kinerja perusahaan, disitu dikatakan :

“Residual income or EVA is a better measure of a company’s performance than accounting profits. Profits are calculated after deducting all cost except the cost of capital, EVA recognizes that companies need to cover their them cost of capital before they add value. It a plant or division os not earning a positive EVA, its management is likely to face some pointed questions about whether the assets could be better comployed else where or by fresh managemenet”

Sedangkan menurut Stewart dalam Fatiah (1998 ;38) :

“ A corporate valuation can show whether a company currently is trading formulir fair value and those whether it is in adding of improved communication with its investor, whether it is advisable to raise or to retire equiy at current prices, and whether an overall restructuring needs to be consider”.

Menurut Tully dalam Fatiah (1998 ;39):

“EVA is just a way of measuring an operation’s real profitability. What makes it so revealing is that it takes into account a factor no conventional measure include; the total cost of operation’s capital “.

Dari perbedaan-perbedaan itu peneliti ingin menindak lanjuti dengan mengadakan penelitian ulang pada sampel dan periode waktu yang berbeda dengan memakai rasio-rasio keuangan yang telah terbukti sebagai indikator dalam penelitian-penelitian sebelumnya, setelah disesuaikan dengan jenis sampel serta dengan menambahkan variabel EVA agar diketahui perbedaan kinerja perusahaan pada masa sebelum dan setelah *go public.*

1.2 Pokok Permasalahan

Masalah utama penelitian ini adalah apakah kinerja perusahaan yang *go public* berbeda antara sebelum dan sesudah melaksanakan *go public*. Secara terinci adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja antara sebelum dan sesudah *go public* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai peneliti adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja antara sebelum dan sesudah *go public*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

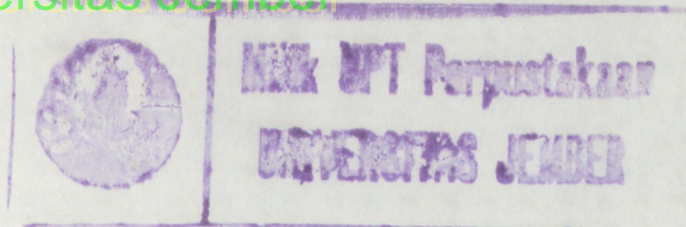
Diharapkan mampu memberikan informasi dan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan terutama mengenai kinerja perusahaan manufaktur dan pasar modal Indonesia.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

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

3. Bagi Pemerintah

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



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang kinerja perusahaan sebelum dan sudah *go public* telah banyak dilakukan dengan alat uji yang berbeda dan sampel berbeda pula. Diantaranya adalah yang dilakukan oleh Pangastuti (1992) dalam Mahfoedz (1999) mengukur tingkat efisiensi perusahaan sebelum dan sesudah *go public* dengan menggunakan (1) rasio likuiditas (meliputi *Current Ratio*, *Acid Test Ratio* atau *Quick Ratio*); (2) rasio solvabilitas (meliputi rasio modal terhadap total asset, rasio modal terhadap total hutang, rasio modal terhadap aktiva tetap, rasio aktiva tetap terhadap hutang jangka panjang dan rasio operasi terhadap biaya bunga; (3) rasio profitabilitas (meliputi rasio laba operasi terhadap aktiva operasi, rasio aktiva operasi terhadap penjualan, rasio *profit margin* dan *Return On Investment* (ROI)). Hasil penelitiannya menunjukkan rasio-rasio tersebut mixed dan hanya beberapa yang berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah IPO. Secara keseluruhan pengujian Manova menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan kecuali rasio likuiditas.

Nurofik (1994) dalam Mahfoedz (1999) menguji efisiensi perusahaan sebelum dan sesudah IPO dengan menggunakan delapan alat analisis yaitu (1) *Return On Equity*; (2) *Return On Permanent Capital*; (3) *Return On Assets*; (4) rasio nilai tambah dengan rupiah bahan baku dan penolong yang digunakan dalam produksi; (5) rasio nilai tambah dengan rupiah tenaga kerja langsung yang digunakan dalam produksi; (6) rasio nilai tambah dengan total biaya produksi; (7) rasio nilai tambah dengan modal sendiri; (8) rasio nilai tambah dengan total aktiva produktif. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa (1) IPO membawa pengaruh yang lebih baik terhadap efisiensi perusahaan (dilihat dari *Return On Permanent Capital*); (2) tingkat efisiensi perusahaan tidak lebih baik jika dilihat dari ROA (3) IPO tidak punya pengaruh positif signifikan kecuali rasio nilai tambah per modal sendiri (dilihat dari ROA).

Hartini (1997) dalam Mahfoedz (1999) menguji kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO dengan menggunakan proksi rasio keuangan berupa *Return On Assets*, *Assets Turn Over*, *Price Earning Ratio*, *Market to Book Ratio*, *Price to Sales Ratio* sebagai variabel dependent dan variabel independet berupa *under pricing*. Pengujian dilakukan terhadap 144 sampai yang diambil secara purposive random sampling selama tahun 1989 – 1994 di Bursa Efek Jakarta menunjukkan hasil berbeda secara signifikan. Hasil studi menunjukkan bahwa (1) kinerja perusahaan sesudah IPO berbeda secara signifikan terutama dilihat dari perbedaan rasio *Return On Assets*, *Assets Turn Over*, *Price Earning Ratio*, *Market To Book Ratio* dan *Price To Sales Ratio* pada akhir tahun kedua dibanding sebelum IPO. Penurunan kinerja sesudah IPO ini menunjukkan bahwa perusahaan telah menetapkan kinerja sebelum IPO terlalu tinggi, sehingga akan menurun secara signifikan sampai akhir tahun kedua setelah IPO.

Helen Wijaya (1997) dalam Mahfoedz (1999) mengukur tingkat efisiensi antar bank sebelum dan sesudah IPO dengan menggunakan : (1) rasio likuiditas, meliputi *Quick Ratio*, *Banking Ratio*, *Asset to Loan Ratio*, *Current Ratio (Cash Ratio)*; (2) Ratio Solvabilitas meliputi *Primary Ratio*, *Capital Ratio*, *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Deposit Risk Ratio*; (3) Ratio Rentabilitas, meliputi *Return on Equity Capital*, *Return On Investment*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*.

Mas'ud Mahfoed (1994) melakukan penelitian untuk mengetahui identifikasi (rasio keuangan) yang terbaik sebagai pengukur kinerja perusahaan. penelitian dilakukan dengan mendeteksi 49 rasio keuangan dengan teknik pengujian MAXS. Hasilnya hanya terdapat 13 rasio keuangan yang "fit" yang dapat dipakai untuk memprediksi laba 2 tahun mendatang. Rasio tersebut antara lain : (1) *Cash Flow to Current Liabilities* (2) *Net Worth and Total Liabilities to Fixed Assets*; (3) *Gross Profit to Sales*; (4) *Operating Income to Sales*; (5) *Net Income to Sales*; (6) *Quick Assets to Inventory*, (7) *Operating Income to Total Liabilities*; (8) *Net Worth to Sales*; (9) *Current Liabilities to Net Worth*, (11) *Net Income to Total Liabilities*; (12) *Current Liabilities to Net Worth*; (23) *Net Worth to Total Liabilities*.

Mas'ud Mahfoedz dan Payamta (1999) meneliti perusahaan perbankan sebelum dan sesudah *go public* di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan 22 sampel bank yang tercatat di Kelola No. 20/VIII/1999 dengan alat uji Manova dan Wilcoxon *Signed Ranks Test* tentang perbedaan rasio-rasio CAMEL pada laporan keuangan bank-bank yang *go public* antara tahun sebelum dan sesudah *go public*. Hasilnya adalah bahwa perbedaan kinerja melalui rasio CAMEL walaupun signifikan tetapi sifatnya temporer dan tidak konsisten.

Priyanggara, Kunta (2001) dalam skripsinya yang berjudul "Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Sebelum dan Sesudah Go Public di Bursa Efek Jakarta" melakukan penelitian pada 13 perusahaan makanan dan minuman yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1990 sampai dengan 1997 dengan menggunakan alat uji statistik non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian tersebut adalah bahwa kinerja perusahaan setelah *Go Public* menjadi lebih baik dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Fatihah, Nur (1998) dalam tesis berjudul "Analisis Economic Value Added sebagai Salah Satu Alternatif Pengukurawn Kinerja pada Perusahaan Tekstil Sebelum dan Sesudah Go Public di Pasar Modal Indonesia" meneliti 9 perusahaan sampel yang bergerak di bidang tekstil yang *listing* antara tahun 1988-1993 dengan mempergunakan program Microstat, menghasilkan kesimpulan bahwa nilai EVA perusahaan-perusahaan tersebut cenderung mengalami penurunan setelah *go public*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Initial Public Offering (IPO)

a. Pengertian IPO atau *Go public*

Go public (Darmadji, Fakhrudin; 2001:40) merupakan kegiatan saham atau efek lain yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang pasar modal. *Go public* merupakan salah satu dari berbagai alternatif pendanaan yang bisa ditempuh perusahaan jika dilihat dari sisi struktur permodalan, *go public* adalah upaya perolehan dana segar dari masyarakat dengan mengeluarkan saham baru atau mengeluarkan saham yang ada dalam portepel.

b. Manfaat *Go public*

Darmaji dan Fakhruddin (2001) menyatakan manfaat *go public* sebagai berikut:

- (1) Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus (tidak dengan termin-termin)
- (2) Biaya *go public* relatif murah
- (3) Proses *go public* relatif mudah
- (4) Pembagian dividen berdasarkan keuntungan
- (5) Penyertaan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen
- (6) Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme
- (7) Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial
- (8) Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat
- (9) Memberikan kesempatan bagi koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham.

Go public juga menimbulkan banyak konsekuensi pada diri perusahaan yang diantaranya :

- (1) Keharusan untuk melakukan keterbukaan (*full disclosure*)
- (2) Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban
- (3) gaya manajemen perusahaan berubah dari informal menjadi formal
- (4) kewajiban membayar deviden bila perusahaan mendapat laba
- (5) senantiasa berusaha meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan

2.2.2 Penilaian Kinerja Perusahaan**a. Pengertian Kinerja dan Tujuan Penelitian Kinerja**

Kinerja (*performace*) menurut kamus akuntansi adalah ukuran hasil yang sesungguhnya dari aktivitas sejumlah orang atau suatu badan usaha selama beberapa periode. Kinerja perusahaan publik atau perusahaan yang listed di bursa bagi pemegang saham dapat diartikan dengan prospek perusahaan yang sahamnya

dibeli. Harga sekuritas (saham) yang terbentuk lewat mekanisme pasar dilantai bursa dapat menggambarkan prospek perusahaan karena harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan (Payamta dalam Awwaliyah, 1999:16).

Penilaian kinerja perusahaan merupakan upaya untuk mengetahui prestasi yang dicapai oleh perusahaan sebagai suatu unit usaha yang umumnya banyak dilakukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan terhadap eksistensi perusahaan. Sedangkan pada perusahaan yang *go public*, penilaian kinerja sebenarnya merupakan upaya untuk mengetahui apakah dengan *go public* akan timbul pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sebagai satu unit usaha.

Menurut Adam (2001 ;15), tujuan penilaian pengukuran kinerja adalah sebagai berikut:

- 1) Mengetahui tingkat likuiditas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya;
- 2) Mengetahui tingkat solvabilitas perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang bila perusahaan dibubarkan;
- 3) Mengetahui tingkat rentabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan cerminan kinerja serta balikan kepada penyedia modal dalam suatu periode tertentu; dan
- 4) Mengetahui stabilitas usaha perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk secara konsisten memenuhi segala kewajiban termasuk pembayaran bunga dan deviden secara teratur kepada penyedia dana.

b. Penilaian Rasio Finansial sebagai Alat Ukur perusahaan

Menurut Sartono (1996:121), analisis rasio finansial dapat dikelompokkan menjadi 4 macam, yaitu :

(1) Rasio Likuiditas

Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya, terdiri atas:

- a. *Quick Ratio* :
$$\frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$b. \text{ Quick ratio : } \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(2) Rasio Aktivitas

Menunjukkan kemampuan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktivasnya, terdiri atas:

$$a. \text{ Receivable turn over : } \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

$$b. \text{ Inventory turnover : } \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

$$c. \text{ Fixed asset turnover : } \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$d. \text{ Total assets turnover : } \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

(3) Rasio Solvabilitas

Mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, terdiri dari:

$$a. \text{ Total debt to equity ratio : } \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

$$b. \text{ Time interest earned ratio : } \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

(4) Rasio Profitabilitas

Mengukur kemampuan perusahaan dalam mengklasifikasi keuntungan pada tingkat penjualan asset dan modal saham tertentu, terdiri atas:

$$a. \text{ Net profit margin : } \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$b. \text{ Return on investment : } \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$c. \text{ Return on equity : } \frac{\text{Laba Setelah Penjualan}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sedangkan menurut Brealey, Myers, Marcus (2001:487) rasio keuangan diklasifikasikan dalam 4 kelompok :

(1) *Leverage ratio*, menunjukkan sampai sejauh mana hutang perusahaan, terdiri dari :

a. *Debt To Equity Ratio* :
$$\frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal}}$$

b. *Times Interest Earned Ratio* :
$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

c. *Cash Coverage Ratio* :
$$\frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Beban Bunga}}$$

(2) *Liquidity ratio*, menunjukkan seberapa cair kas ditangan perusahaan, terdiri dari:

a. *Current Ratio* :
$$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Quick (Acid Test) Ratio* :
$$\frac{\text{Kas} + \text{Piutang} + \text{Sekuritas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(3) *Efficiency or turnover ratio*, mengukur seberapa produktif perusahaan menggunakan assetnya, terdiri dari:

a. Rata-rata perputaran Aktiva :
$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Rata - rata}}$$

b. Rata-rata Perputaran Persediaan :
$$\frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

(4) *Profitabilitas ratio*, mengukur tingkat return terhadap investasi perusahaan, terdiri dari:

a. *Net Profit Margin* :
$$\frac{\text{Net Income}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Return On Assets* :
$$\frac{\text{Net Income} + \text{Bunga}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. *Return On Equity* :
$$\frac{\text{Net Income}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sedangkan Van Horne (2002:351), walau dengan maksud yang tak jauh beda dengan Agus Sartono dan Brealey memberikan rumus perhitungan rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

(1). Rasio Likuiditas, terdiri atas:

a. *Cash Ratio* : $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$

b. *Quick Ratio* : $\frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$

(2). Rasio Hutang

Debt To Equity Ratio : $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$

(3). Rasio Coverage

Cash Flow Coverage Of Interest : $\frac{\text{EBITDA}}{\text{Penjualan}}$

(4). Rasio Profitabilitas, terdiri atas:

a. *Net Profit Margin* : $\frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}}$

b. *Return On Equity* : $\frac{\text{EAT} - \text{Deviden Saham Preferen}}{\text{Modal Sendiri}}$

c. *Return On Assets* : $\frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$

d. *Assets Turnover* : $\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$

(5). Rasio Nilai Pasar, terdiri atas:

a. *Price Earning Ratio* : $\frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{EPS}}$

b. *Devidend Yield* : $\frac{\text{Deviden Perlembar Saham}}{\text{Harga Saham}}$

c. *Market To Book Ratio* : $\frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$

2.2.3 Teori Struktur Modal

Struktur modal menurut definisi Weston dan Copeland dalam Awwaliyah(1999) merupakan : *“the permanent financing represented by long term debt, preferred stock and share holders equity”*. Disini mengandung arti bahwa situasi modal merupakan pembiayaan jangka panjang yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham perferen dan modal saham. Sedangkan menurut kamus akuntansi terdapat dua pengertian yang diambil yang sesuai dengan definisi dari Copeland:

- a). Proporsi relatif utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan modal sendiri
- b). Kerangka keuangan perusahaan, yang merupakan gabungan atau kombinasi sumber dana-dana jangka panjang (utang), saham preferen, dengan modal equiti yang digunakan atau ditahan perusahaan.

Struktur keuangan perusahaan secara umum dapat dibagi ke dalam dua kelompok berdasar jangka waktu, yaitu : sumber pembayaram jangka pendek (bila jatuh tempo kurang dari 12 bulan) dan sumber pembiayaan jangka panjang (bila jatuh tempo lebih dari 12 bulan). Sedangkan dari sumber dananya, dana perusahaan bisa berasal dari dalam maupun luar perusahaan, jadi struktur modal sebenarnya adalah perimbangan antara jumlah utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan.

2.2.4 Konsep Biaya Modal

Biaya penggunaan modal atau *cost of capital* merupakan konsep yang sangat penting berkaitan dengan pemenuhan kebutuhan dana perusahaan. pada tiap jenis modal mengandung biaya modal yang secara riil harus ditanggung perusahaan. Brigham dan Gependski dalam Awwaliyah (1999:27) mengemukakan 3 alasan pentingnya perhitungan biaya modal, yaitu :

- (1) *Maxing the value of a firm requires that costs of all inputs including capital be minimized and to minimize the cost of capital we must be able to estimate it.*
- (2) *Capital budgeting decisions require an estimate of the cost of capital*
- (3) *Many other types of decisions, including those to public utility regulation, leasing bond refunding and short-term asset management, require estimate of the cost of capital.*

Dalam menghitung biaya modal, terlebih dahulu harus ditentukan dan dihitung biaya masing-masing komponen modal. Selanjutnya biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) bisa dihitung

Dalam perhitungan biaya modal tersebut tidak semua komponen relevan. Pajak merupakan komponen yang harus dipertimbangkan, karena jika tujuan perusahaan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham maka pengaruh pajak harus diperhitungkan.

Beberapa komponen yang dimasukkan dalam perhitungan biaya modal antara lain (Brealy,Myers,Marcus:2001;325-331):

1. Biaya Modal Hutang (rDebt)

Biaya ini merupakan perbandingan antara besarnya beban bunga dengan total hutang, formulanya :

$$rDebt = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

2. Biaya modal sendiri (rEquity):

a. Model Pertumbuhan Deviden (Brealy,Myers,Marcus:2001;325-331):

$$rEquity = \frac{DIV1}{P0} + g$$

$$g = \left(1 - \frac{DIV0}{EPS0}\right) \times ROE$$

$$\text{atau } rEquity = \text{Deviden Yield} + \{(1 - \text{Deviden Payout}) \times ROE\}$$

b. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

$$Ke = Rf + (Rm - Rf) \beta$$

Rf = tingkat bebas resiko disimbulkan oleh SBI

Rm = tingkat pengembalian pasar yang diharap, dihitung dari indeks pasar (IHSG)

β = tingkat resiko

c. Hasil Obligasi ditambah premi resiko modal

Melalui pendekatan ini biaya modal dihitung dengan cara menambahkan premi resiko terhadap biaya-biaya hutang atau bunga obligasi yang dikeluarkan perusahaan.

3. Perhitungan Biaya Modal rata-rata :

$$WACC = \left\{ \frac{D}{V} \times (1-T_c) \times r_{Debt} \right\} + \left(\frac{E}{V} \times r_{Equity} \right)$$

Dimana

- D = Total Hutang Perusahaan
- V = Total Hutang ditambah dengan Total Aktiva
- E = Total Ekuitas Perusahaan
- rEquity = Biaya Modal Sendiri
- rDebt = Biaya Modal Hutang
- Tc = pajak yang dikenakan pemerintah terhadap Perusahaan

2.2.5 Konsep EVA Sebagai Pengukur Nilai Perusahaan

a. Pengertian dan Konsep Dasar EVA

EVA sebenarnya sudah lama muncul di awal tahun 1989. Namun belum booming hingga pada september 1993, EVA yang ditulis Shawn Tully dimuat dalam majalah Fortune. EVA sebenarnya diperoleh oleh Stern Stewart Management Service, sebuah perusahaan konsultan manajemen terkemuka di Amerika Serikat, karena kebetulan diterapkan di perusahaan-perusahaan besar terkemuka seperti AT & T, Coca Cola, Quaker Oat, Briggs dan Strattor dan lainnya.

Stern dan Stewart dalam Adam (2001:16) menyatakan bahwa *“as a measure EVA is simply net operating profit after tax (NOPAT) minus charge formulir the capital employed in the business. EVA takes into account the cost of the capital the company uses- a factor not recognized in the traditional measures of accounting earnings or earning per share”*. Dengan kata lain, EVA merupakan alat ukur yang memperhitungkan seluruh biaya modal (yaitu biaya hutang dan biaya equitas), dimana perlakuan ini tidak ditemui pada auntansi tradisional yang banyak dipakai oleh perusahaan untuk mengukur laba yang mereka peroleh.

Jadi EVA sebagai salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan bisa membuat perusahaan memusatkan perhatiannya pada penciptaan nilai perusahaan. karena EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh suatu

perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. Dari persamaan yang sederhana EVA di atas menunjukkan bahwa EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemilik modal, sesuai dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. sebaliknya bila EVA bernilai negatif.

Penghitungan EVA akan melibatkan komponen sebagai berikut:

1) Menghitung biaya modal sendiri (rEquity):

Menghitung biaya modal utang dengan menggunakan model pertumbuhan deviden (Brealy, Myers, Marcus: 2001; 325-331):

$$rEquity = \frac{DIV1}{P0} + g$$

$$g = \left(1 - \frac{DIV0}{EPS0}\right) \times ROE$$

$$\text{atau } rEquity = \text{Deviden Yield} + \{(1 - \text{Deviden Payout}) \times ROE\}$$

2) Menghitung Biaya Modal Hutang

$$rDebt = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

3) Menghitung biaya modal rata-rata (WACC):

$$WACC = \left\{ \frac{D}{V} \times (1 - T_c) \times rDebt \right\} + \left(\frac{E}{V} \times rEquity \right)$$

Dimana

D = Total Hutang Perusahaan

V = Total Hutang ditambah dengan Total Aktiva

E = Total Ekuitas Perusahaan

rEquity = Biaya Modal Sendiri

rDebt = Biaya Modal Hutang

Tc = pajak yang dikenakan pemerintah terhadap Perusahaan

4) Menghitung EVA

$EVA = NOPAT - \text{Total Biaya Modal}$

Atau $= r \times \text{Capital} - (WACC \times \text{Capital})$

Dimana : $r = \frac{\text{Net Operating Profit After Taxes}}{\text{Capital}}$

$\text{Capital} = \text{Total Aset} - \text{Hutang Lancar}$

Jika $EVA > 0$, maka telah terjadi penambahan nilai ekonomi kedalam perusahaan tersebut

Jika $EVA = 0$, maka artinya bahwa secara ekonomis perusahaan "impas" karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditor maupun pemegang saham

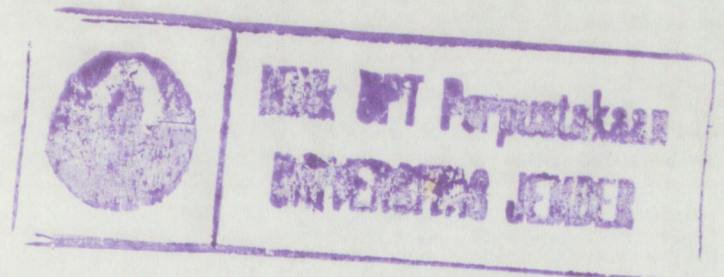
Jika $EVA < 0$, maka tidak terjadi atau tidak memberikan nilai tambah kedalam perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan-harapan penyandang dana (terutama pemegang saham).

b. Keunggulan dan Kelemahan EVA

EVA dianggap lebih unggul dari ukuran kinerja konvensional yang berupa rasio keuangan tapi bukan tidak berarti punya kelemahan. Berikut adalah keunggulan dan kelemahan yang dimiliki EVA sebagai alat ukur kinerja.

1) Keunggulan EVA

- a) Memfokuskan penilaian pada nilai tambah yang mempertimbangkan biaya modal sebagai konsekuensi dari investasi
- b) Perhitungan relatif mudah
- c) Perhitungannya tidak terlalu perbandingan antar perusahaan sejenis yang punya tingkat risiko sama sehingga dapat digunakan mandiri tanpa alat pembanding seperti standar industri misalnya.
- d) Dalam perhitungan EVA tidak diperlukan trend analisis sehingga bisa diketahui ada tidaknya penciptaan nilai tambah dalam perusahaan pada satu tahun anggaran



BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah kelompok perusahaan manufaktur yang *go public* antara tahun 1998 sampai 2001 di Bursa Efek Jakarta. Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* atau sampel yang menyesuaikan dengan kriteria tertentu (Cooper, Emory;1996:245) pada kelompok perusahaan manufaktur dengan kriteria :

1. Merupakan perusahaan yang telah *go public* di BEJ
2. Menjadi perusahaan yang *go public* pada tahun 1998 sampai dengan tahun 2001
3. Tersedia laporan keuangan untuk masa dua tahun sebelum dan sesudah *go public*

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang tersedia di BEJ. Data-data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *go public* di BEJ. Data diperoleh dari BEJ dan *Indonesian Capital Market Directory*.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang dipakai sebagai alat ukur dalam penelitian ini ada dua kelompok yaitu variabel yang menunjukkan kinerja keuangan (rasio keuangan) dan variabel yang menunjukkan nilai perusahaan (EVA). Secara rinci variabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Rasio Finansial

a. Rasio Likuiditas

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Brealey,Myers,Marcus 2001:493)

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Leverage

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang (Van Horne, James.C 2002:357)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

c. Rasio Aktivitas

Untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menggunakan aktivitya (Van Horne, Jemes C, 2002:362)

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Untuk menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba

$$\text{Return on Investment (Sartono 1996:121)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Return on Equity (Brealey, Myers, Marcus 2001:487)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Earning Per Share (M. Samosir, Anton dalam Priyanggara 2001:24)

$$= \frac{\text{Laba Bersih}}{\Sigma \text{ Saham Beredar}}$$

e. Rasio Solvabilitas

Mengukur pada saat perusahaan dilikuidasi (Riyanto, Bambang, 1997:27)

$$\text{Net Worth to Total Liability} = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang}}$$

2. EVA

a. Menghitung biaya modal sendiri (rEquity)

$$r\text{Equity} = \frac{\text{DIV}_1}{P_0} + g$$

$$g = \left(1 - \frac{\text{DIV}_0}{\text{EPS}_0}\right) \times \text{ROE}$$

atau $r\text{Equity} = \text{Deviden Yield} + \{(1 - \text{Deviden Payout}) \times \text{ROE}\}$

b. Menghitung biaya modal hutang (rDebt)

$$rDebt = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

c. Menghitung biaya modal rata-rata (WACC)

$$WACC = \left\{ \frac{D}{V} \times (1-Tc) \times rDebt \right\} + \left(\frac{E}{V} \times rEquity \right)$$

Dimana

D = Total Hutang Perusahaan

V = Total Hutang ditambah dengan Total Aktiva

E = Total Ekuitas Perusahaan

rEquity = Biaya Modal Sendiri

rDebt = Biaya Modal Hutang

Tc = pajak yang dikenakan pemerintah terhadap Perusahaan

d. EVA = NOPAT - Total Biaya Modal

Atau = $r \times \text{Capital} - (\text{WACC} \times \text{Capital})$

Dimana : $r = \frac{\text{Net Operating Profit After Taxes}}{\text{Capital}}$

Jika $EVA > 0$, maka telah terjadi penambahan nilai ekonomi kedalam perusahaan tersebut

Jika $EVA = 0$, maka artinya bahwa secara ekonomis perusahaan "impas" karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditor maupun pemegang saham

Jika $EVA < 0$, maka tidak terjadi atau tidak memberikan nilai tambah kedalam perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan-harapan penyandang dana (terutama pemegang saham).

3.4 Metode Analisis Data

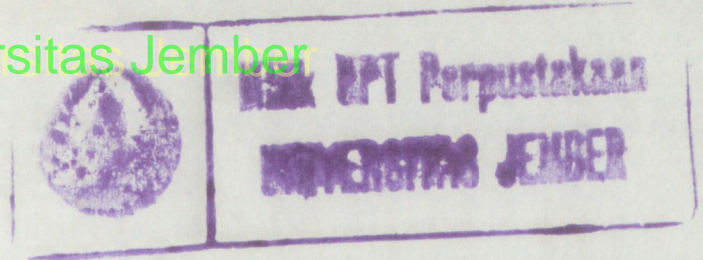
Penelitian perbandingan kinerja sebelum dan sesudah *go public* ini menggunakan data berupa laporan keuangan auditan kemudian dilakukan penghitungan rasio-rasio keuangan dan *Economic Value Added*. Setelah nilai rasio-rasio keuangan dan EVA diketahui, dihitung rata-rata perusahaan dan rata-rata industri pada masa sebelum dan sesudah *Go Public*. Kemudian rata-rata perusahaan pada masa sebelum dan sesudah *Go Public* dibandingkan untuk bisa mengetahui adanya kenaikan atau penurunan kinerja didalam perusahaan.

3.5 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini variabel penelitian akan terlebih dahulu mengalami pengujian normalitas data dengan alat uji statistik *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Jika nilai *Asymptotic Significance* > 0.05 maka data adalah normal.

Jika data normal maka alat uji yang dipakai selanjutnya adalah *Paired Sample T Test* dan pengambilan keputusan didasarkan pada nilai t output yang dibandingkan dengan t tabel. Bila t output $>$ t tabel maka H_0 ditolak dan bila t output $<$ t tabel maka H_0 diterima.

Jika data tidak normal maka akan digunakan alat uji statistik non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai *Asymptotic Significance*. Bila nilainya > 0.05 maka H_0 diterima dan bila nilainya < 0.05 maka H_0 ditolak.



BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan yang Menjadi Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 16 perusahaan manufaktur yang *Go Public* antara tahun 1998 sampai dengan 2001. Dari pemilihan sampel yang dilakukan melalui metode *Purposive Sampling* didapat sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1 Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Go Public</i>	KET
1	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Jan 1998	Lolos
2	PT. Astra Otparts Tbk	15 Jun 1998	Lolos
3	PT. Tirta Mahakam Plywood Tbk	13 Dec 1999	Lolos
4	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	14 Feb 2000	Lolos
5	PT. Surya Intrindo Makmur Tbk	28 Mar 2000	Lolos
6	PT. Asiaplast Industries Tbk	1 Mei 2000	Lolos
7	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk	30 Juni 2000	Lolos
8	PT. Summitplast Tbk	3 Jul 2000	Lolos
9	PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk	4 Dec 2000	Lolos
10	PT. Arwana Citra Mulia Tbk	17 Jul 2001	Lolos
11	PT. Btonjaya Manunggal Tbk	18 Jul 2001	Lolos
12	PT. Colorpark Indonesia Tbk	30 Nov 2001	Gugur
13	PT. Daeyu Orchid Indonesia Tbk	15 Jun 2001	Lolos
14	PT. Indofarma Tbk	17 Apr 2001	Lolos
15	PT. Kimia Farma Tbk	4 Jul 2001	Lolos
16	PT. Lapindo Packaging Tbk	17 Jul 2001	Gugur
17	PT. Plastpack Prima Industries Tbk	16 Mar 2001	Gugur
18	PT. Pyridam Farma Tbk	16 Okt 201	Lolos
19	PT. Ryane Adibusana Tbk	17 Okt 2001	Lolos

1). PT. RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1987 dengan nama PT. Ricky Putra Garmindo pada awalnya. Berubah nama menjadi PT. Ricky Putra Globalindo pada tahun 1997. Produk yang dihasilkan oleh perusahaan ini dipasarkan dengan merk dagang Ricsony, GT Man, Ricky (untuk *underwear* pria) dan Ricky Jeans, RickyPrimer, Ricky Junior, Della, Stolle dan Hiku (untuk pakaian). Produk-produk tersebut dijual di pasar ekspor sehingga modelnya dibuat sesuai pesanan negara tujuan ekspor. Negara tujuan ekspor produk-produk Ricky diantaranya Jepang, Jerman, Afrika Selatan, USA, dan Timur Tengah.

Perusahaan ini memiliki 5 perusahaan anak yang sekaligus berperan sebagai distributor yaitu PT. Ricky Jaya Sakti, PT. Jasa Rickyabadi, PT. Ricky Musi Wijaya, PT. Ricky Mumbul Daya, dan PT. Ricky Jaya Arta.

2). PT. ASTRA OTOPARTS Tbk

Perusahaan ini berawal dari suatu perusahaan ekspor-impor yang bernama PT. Pacific Western pada tahun 1976, kemudian berubah menjadi PT. Astra Pradipta Internusa. Semenjak itu perusahaan mengalami proses merger sebagai bagian dari konsolidasi bisnis komponen otomotif dibawah naungan PT. Astra Internasional ditahun 1996. Pada waktu itu nama perusahaan masih PT. Astra Dian Lestari. Perubahan menjadi PT. Astra Otoparts terjadi pada tahun 1997.

3). PT. TIRTA MAHAKAM PLYWOOD Tbk

Perusahaan yang merupakan anggota kelompok bisnis Harita ini berlokasi di Kalimantan Timur. PT. Tirta Mahakam Plywood Tbk memproduksi kayu olahan sesuai standar Japan Plywood Industries Corporation (JPIC) dan International Hardwood Plywood Association (IHPA) karena seluruh hasil produksinya ditujukan untuk ekspor ke Jepang dan Taiwan. Dalam memenuhi bahan baku berupa kayu glondongan pihak perusahaan berafiliasi dengan PT. Roda Mas Timber Kalimantan, Ratah Timber Company, PT. Surapati Perkasa dan PT. Kemakmuran Berkah Timber.

4). PT. TUNAS BARU LAMPUNG Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 sebagai anggota Sungai Budi Group yang didirikan pada tahun 1947 dan merupakan pioneer dalam industri agrikultur di Indonesia. Semenjak PT. Tunas Baru Lampung beroperasi di Lampung maka saat itu Indonesia menjadi penghasil minyak sayur masak terbesar dan termurah.

5). PT. SURYA INTRINDO MAKMUR Tbk

Perusahaan yang berdiri pada tahun 1997 dengan nama PT. Surya Intrindo Makmur ini bergerak dibidang industri alas kaki. Bersama-sama dengan anak perusahaannya PT. Surya Intrindo Makmur menjual seluruh hasil produksinya dipasaran expor, terutama di Amerika, Eropa dan Kanada.

6). PT. ASIAPLAST INDUSTRIES Tbk

Perusahaan ini merupakan penghasil lembaran *Polyvinil Chloride* (PVC) dan kulit imitasi yang didirikan di Medan pada tahun 1992. Nama perusahaan sempat beberapa kali mengalami perubahan dan nama PT. Asiaplast Industries ditetapkan pada Juni 1999. Sekarang ini perusahaan mulai memasarkan hasil produksinya dipasaran global yang diawali dengan wilayah Vietnam kemudian akan diperluas di Taiwan dan Jepang, untuk itu perusahaan menjalin kerjasama dengan Taichi Corp untuk memperlulus proses penetrasi pasarnya.

7). PT. SUMMITPLAST INTERBENUA Tbk

Perusahaan ini didirikan di Tangerang pada 14 Desember 1991 dengan basis produksi komponen plastik untuk bagian-bagian dari komputer, alat-alat elektronik, peralatan rumah tangga elektrik, dan automobile yang ditujukan untuk pasaran expor. Perusahaan ini memiliki 2 pabrik yang berlokasi di Tangerang dan Bekasi. Sesungguhnya PT. Summitplast Interbenua adalah sebuah perusahaan *Joint Venture* antara Sumitomo Corporation (Jepang), Sumitomo Corporation (Singapore) Pte.Ltd, Tensho Electric Industries Co.Ltdl, PT. Panca Teladan Interbuana dan PT. Dynaplast Tbk

8). PT. ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS Tbk

Perusahaan ini berdiri pada 26 Januari 1976 dengan produksi utama berupa filter. Sejak tahun 1988 perusahaan dibantu oleh teknisi dari Tokyo Roki Co.Ltd Jepang yang merupakan perusahaan filter terkemuka didunia. PT. Andhi Chandra menjadi supplier OEM (*Original Equipment Manufacturing*) dan OES (*Original Equipment Spare Parts*) untuk Daihatsu, Hino, Honda, Hyundai, Isuzu, Mazda, Mitsubishi, dan Suzuki.

9). PT. FORTUNE MATTE INDONESIA Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1989 sebagai suatu perusahaan berstatus penanaman modal asing yang bergerak dibidang industri alas kaki. Sekarang ini perusahaan telah mempekerjakan sebanyak 6983 orang tenaga kerja. Hasil produksi perusahaan ini meliputi sepatu wanita (selop, sepatu, sandal), sepatu pria (sepatu kantor, boots, oxford), dan sepatu anak (sepatu bayi dan anak-anak). Setelah produk-produk tersebut sukses dipasaran luar negeri, perusahaan mengexport produknya ke USA, Eropa dan negara-negara di Asia.

10). PT. RYANE ADIBUSANA Tbk

Perusahaan yang bergerak dibidang pakaian jadi dan aksesoris ini memulai operasinya sejak tahun 1989. Pada tahun 1993 perusahaan mulai membuka toko khusus yang menjual produk tekstil dan konveksi. Diakhir tahun 2001 perusahaan telah mampu mengoperasikan outlet serupa sebanyak 21 outlet.

11). PT. INDOFARMA Tbk

PT. Indofarma atau PT. Indonesiapharma memiliki sejarah yang panjang. Diawali ketika pada tahun 1918 pabrik farmasi ini bernama Pabrik Obat Manggarai milik Pemerintah Belanda, kemudian beralih ketangan Jepang pada tahun 1942. Pada tahun 1950 pabrik farmasi tersebut diambil alih oleh pemerintah Indonesia melalui Departemen Kesehatan dan menjadi pusat produksi obat untuk Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979 namanya berubah menjadi *Department of Health Pharmaceuticals Production Center* yang merupakan organisasi non

16). PT. DAEYU ORCHID INDONESIA Tbk

Perusahaan yang merupakan *joint venture* asing ini didirikan pada tahun 1990 dengan nama PT. Daeyu Poleko Indonesia. Semenjak tahun 1999 bahan baku yang dipakai perusahaan telah 100% berasal dari dalam negeri.

4.2 Analisa Data

Data yang dipakai dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang *GoPublic* antara tahun 1998 sampai dengan tahun 2001 untuk masa 2 tahun berturut –turut sebelum dan 2 tahun berturut-turut setelah *Go Public*. Kemudian dilakukan penghitungan rasio-rasio keuangan berikut:

1. *Cash Ratio* (CR)
2. *Debt To Equity Ratio* (DER)
3. *Return On Investment* (ROI)
4. *Return On Equity* (ROE)
5. *Net Worth To Total Liability* (NWTL)
6. *Total Assets Turn Over* (TATO)
7. *Earning Per Share* (EPS)
8. *Economic Value Added* (EVA)

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

4.2.1 Analisa *Cash Ratio*

Penghitungan *Cash Ratio* menggunakan rumus (kas + sekuritas) : hutang lancar. Hasil penghitungan rasio ini bisa kita lihat dalam tabel berikut:

Tabel 4. 2 : Daftar *Cash Ratio* (Dalam Persentase)

No	Nama Perusahaan	SEBELUM GO PUBLIC			SETELAH GO PUBLIC		
		2 Tahun Sebelum	1 Tahun Sebelum	Rata-Rata	1 Tahun Sesudah	2 Tahun sesudah	Rata-rata
1	RICY	8,80	23,00	15,90	118,00	101,00	109,50
2	AUTO	76,60	67,80	72,20	67,50	78,00	72,75
3	TIRT	4,00	33,40	18,70	28,30	2,90	15,60
4	TBLA	51,90	49,00	50,45	41,30	24,00	32,65
5	FMII	7,00	67,80	37,40	320,00	145,00	232,50
6	SIMM	9,40	8,00	8,70	14,80	32,00	23,40
7	APLI	0,70	1,20	0,95	2,00	1,00	1,50
8	SMPL	11,00	10,80	10,90	30,30	42,00	36,15
9	ACCAP	35,60	10,00	22,80	280,00	269,20	274,60
10	RYAN	10,00	51,00	30,50	2,70	1,00	1,85
11	INAF	84,90	40,90	62,90	14,60	13,70	14,15
12	KAEF	42,70	43,30	43,00	48,30	56,00	52,15
13	PYFA	9,50	5,40	7,45	11,20	8,50	9,85
14	BTON	1,20	4,90	3,05	44,80	106,40	75,60
15	ARNA	27,40	17,00	22,20	3,60	11,80	7,70
16	DOID	141,40	125,30	133,35	82,70	136,40	109,55
Rata-Rata Kelompok		32,63	34,93		69,38	64,31	

Sumber : Lampiran 7

Cash Ratio merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan sekuritas yang dapat segera diuangkan. Jadi semakin besar rasio ini berarti suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik karena suatu perusahaan mampu dengan segera membayar hutang lancarnya. Sehingga perusahaan yang memiliki rasio CR dibawah rata-rata industri memiliki tingkat kemampuan membayar hutang lancar rendah. Dari perbandingan rata-rata sebelum dengan sesudah *Go Public* terdapat 6 perusahaan yang mengalami penurunan yaitu PT. Tirta Mahakam Plywood, PT. Tunas Baru Lampung, PT. Ryane Adibusana, PT. Indofarma, PT. Arwana Citra Mulia, PT. Daeyu Orchid Indonesia sedangkan yang lainnya mengalami kenaikan.

Ini berarti bahwa *Cash Ratio* perusahaan setelah *GoPublic* cenderung naik dan setelah *Go Public* perusahaan lebih bisa memenuhi pembayaran hutang lancarnya.

4.2.2 Analisa *Debt To Equity Ratio*

Rasio ini dihitung dengan rumus Total Hutang : Ekuitas. Hasil perhitungan disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 3 : Daftar *Debt To Equity Ratio/DER* (Dalam Persentase)

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Public			Sesudah Go Public		
		2 Tahun Sebelum	1 Tahun Sebelum	Rata-Rata	1 Tahun Sesudah	2 Tahun sesudah	Rata-rata
1	RICY	150,00	4440,00	2295,00	189,00	493,00	341,00
2	AUTO	115,00	236,00	175,50	214,00	213,00	213,50
3	TIRT	144,00	301,00	222,50	149,00	182,00	165,50
4	TBLA	546,00	251,00	398,50	133,00	113,00	123,00
5	FMII	307,00	(16,00)	145,50	13,00	14,00	13,50
6	SIMM	222,00	37,00	129,50	111,00	101,00	106,00
7	APLI	95,00	55,00	75,00	48,00	93,00	70,50
8	SMPL	279,00	107,00	193,00	81,00	47,00	64,00
9	ACCAP	73,00	92,00	82,50	13,00	16,00	14,50
10	RYAN	(5200,00)	11,00	(2594,50)	22,00	30,00	26,00
11	INAF	96,00	84,00	90,00	107,00	143,80	125,40
12	KAEF	182,00	79,00	130,50	53,00	81,00	67,00
13	PYFA	196,00	48,00	122,00	13,80	12,40	13,10
14	BTON	414,00	120,00	267,00	15,30	6,60	10,95
15	ARNA	1232,00	315,00	773,50	120,30	93,80	107,05
16	DOID	41,00	42,00	41,50	56,80	52,90	54,85
Rata-rata kelompok		(69,25)	387,63		83,70	105,78	

Sumber : Lampiran 12

Debt To Equity Ratio merupakan bagian dari ekuitas (modal sendiri) yang menjadi jaminan hutang. Jadi makin besar rasio ini berarti makin buruk kinerja perusahaan karena makin besar porsi ekuitas yang tersita untuk menjamin hutang. Pada tabel diatas hanya terdapat empat perusahaan yang rasio DER nya makin

besar yaitu PT. Astra Autoparts, PT. Ryane Adibusana, PT. Indofarma, PT. Daeyu Orchid Indonesia sedangkan 10 perusahaan lainnya rasio DER nya makin kecil. Sehingga bisa disimpulkan bahwa kinerja perusahaan setelah *Go Public* makin baik karena pada lebih banyak perusahaan yang memiliki nilai rasio DER lebih kecil setelah *GoPublic* dan artinya setelah *Go Public* perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil.

4.2.3 Analisa *Total Assets Turn Over*

Rasio TATO ini diperoleh melalui rumus Penjualan Bersih : Total Aktiva. Hasil perhitungan disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 4 : Daftar *Total Assets Turn Over/TATO* (Dalam Satuan Kali)

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Public			Setelah Go Public		
		2 Tahun Sebelum	1 Tahun Sebelum	Rata-Rata	1 Tahun Sesudah	2 Tahun sesudah	Rata-rata
1	RICY	0,88	0,65	0,77	0,91	0,79	0,85
2	AUTO	0,83	0,64	0,74	1,11	1,19	1,15
3	TIRT	0,79	1,10	0,95	1,14	1,14	1,14
4	TBLA	1,06	0,95	1,01	0,66	0,61	0,64
5	FMII	4,51	1,48	3,00	1,67	1,70	1,69
6	SIMM	2,40	1,15	1,78	0,83	0,59	0,71
7	APLI	0,20	0,44	0,32	0,67	0,63	0,65
8	SMPL	1,35	0,95	1,15	0,73	0,75	0,74
9	ACCAP	1,35	1,41	1,38	1,12	0,93	1,03
10	RYAN	0,94	0,59	0,77	0,53	0,50	0,52
11	INAF	0,81	0,92	0,87	0,85	0,80	0,83
12	KAEF	1,50	1,57	1,54	1,48	1,30	1,39
13	PYFA	0,31	0,32	0,32	0,35	0,40	0,38
14	BTON	1,05	0,65	0,85	0,80	0,80	0,80
15	ARNA	0,58	0,52	0,55	0,67	0,78	0,73
16	DOID	2,45	2,08	2,27	1,80	2,00	1,90
Rata-Rata Kelompok		1,31	0,96		0,96	0,93	

Sumber : Lampiran 13

Total Assets Turn Over merupakan kemampuan dana yang tertanam dalam aktiva rata-rata dalam satu periode tertentu untuk berputar atau menghasilkan laba. Jadi makin besar nilai rasio ini berarti kinerja perusahaan makin baik karena dana yang tertanam dalam aktiva rata-rata menghasilkan laba yang makin besar.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hanya 6 perusahaan saja yang memiliki rasio TATO yang makin besar setelah *Go Public* yaitu PT. Ricky Putra Globalindo, PT. Astra Autoparts, PT. Tirta Mahakam Plywood, PT. Asiaplast Industries, PT. Pyridam Farma, PT. Daeyu Orchid Indonesia sedangkan 10 lainnya memiliki rasio TATO yang lebih kecil setelah *Go Public*. Sehingga bisa disimpulkan bahwa menurut rasio TATO kinerja perusahaan setelah *Go Public* mengalami penurunan karena rata-rata perusahaan mengalami penurunan nilai rasio TATO dan berarti pula setelah *Go Public* dana yang tertanam dalam aktiva rata-rata perusahaan menghasilkan laba yang lebih kecil.

4.2.4. Analisa *Return On Investment*

Return On Investment dihitung dengan rumus $EAT : Total Aktiva$. Hasil perhitungan ROI disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 5 : Daftar *Return On Investment*/ROI (Dalam Persentase)

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Public			Setelah Go Public		
		2 Tahun Sebelum	1 Tahun Sebelum	Rata-Rata	1 Tahun Sesudah	2 Tahun sesudah	Rata-rata
1	RICY	7,95	(24,47)	(8,26)	11,14	(10,55)	0,30
2	AUTO	7,51	2,92	5,22	11,37	6,02	8,70
3	TIRT	3,01	0,47	1,74	4,59	3,12	3,86
4	TBLA	2,90	9,76	6,33	(0,77)	4,07	1,65
5	FMII	7,67	7,34	7,51	3,18	(4,80)	(0,81)
6	SIMM	6,73	8,77	7,75	1,82	(3,14)	(0,66)
7	APLI	0,95	6,11	3,53	2,12	(4,16)	(1,02)
8	SMPL	12,38	9,54	10,96	4,30	(1,65)	1,33
9	ACCAP	19,05	17,86	18,46	11,38	8,38	9,88
10	RYAN	3,85	3,79	3,82	1,94	(13,30)	(5,68)
11	INAF	24,06	20,49	22,28	(7,39)	(20,40)	(13,90)
12	KAEF	13,95	17,61	15,78	3,41	3,14	3,28
13	PYFA	1,76	2,19	1,98	0,60	0,90	0,75
14	BTON	0,82	1,37	1,10	9,40	0,50	4,95
15	ARNA	(0,74)	2,31	0,79	6,00	8,30	7,15
16	DOID	6,05	23,36	14,71	(2,60)	(2,60)	(2,60)
Rata-rata Kelompok		7,37	6,84		3,78	(1,64)	

Sumber: Lampiran 9

Return On Investment merupakan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Jadi makin besar nilai ROI maka makin baik kinerja suatu perusahaan karena makin besar keuntungan netto yang mampu dihasilkan oleh modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktivitya. Dari perbandingan antara rata-rata ROI sebelum *Go Public* dibandingkan dengan sesudah *Go Public* hanya 5 perusahaan saja yang memiliki ROI lebih besar sedangkan 11 lainnya memiliki ROI lebih kecil setelah *Go Public*. Sehingga bisa disimpulkan bahwa menurut ROI kinerja perusahaan setelah *Go Public* makin menurun atau dengan kata lain laba netto perusahaan

yang dihasilkan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva makin kecil.

4.2.5 Analisa *Return On Equity*

Nilai *Return On Equity* dihitung dengan rumus $EAT: Ekuitas$. Hasil perhitungan ROE disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 6 : Daftar *Return On Equity*/ROE (Dalam Persentase)

No.	Nama Perusahaan	Sebelum Go Public			Setelah Go Public		
		2 Tahun Sebelum	1 Tahun Sebelum	Rata-Rata	1 Tahun Sesudah	2 Tahun sesudah	Rata-rata
1	RICY	19,84	(1122,62)	(551,39)	32,16	(62,60)	(15,22)
2	AUTO	16,17	9,81	12,99	35,70	18,85	27,28
3	TIRT	7,34	1,87	4,61	11,43	8,81	10,12
4	TBLA	18,71	34,27	26,49	(1,80)	8,67	3,44
5	FMII	31,19	8,51	19,85	3,59	(5,40)	(0,91)
6	SIMM	21,64	12,04	16,84	3,84	(6,31)	(1,24)
7	APLI	1,86	9,46	5,66	3,14	(8,02)	(2,44)
8	SMPL	46,90	19,77	33,34	7,76	(2,43)	2,67
9	ACCAP	32,97	34,25	33,61	12,83	9,75	11,29
10	RYAN	(196,37)	4,20	(96,09)	2,36	(17,20)	(7,42)
11	INAF	47,26	37,70	42,48	(15,32)	(49,70)	(32,51)
12	KAEF	39,31	31,45	35,38	5,23	5,70	5,47
13	PYFA	5,21	3,23	4,22	0,70	1,00	0,85
14	BTON	4,20	3,02	3,61	10,90	0,50	5,70
15	ARNA	(9,91)	9,61	(0,15)	13,40	16,00	14,70
16	DOID	8,56	33,26	20,91	(4,00)	(4,00)	(4,00)
Rata-Rata Kelompok		5,93	(54,39)		7,62	(5,40)	

Sumber : Lampiran 10

Return On Equity merupakan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Jadi makin besar nilai ROE maka makin baik kinerja suatu perusahaan karena makin besar keuntungan yang tersedia bagi para pemegang saham yang dihasilkan oleh modal sendiri (ekuitas). Pada tabel diatas terlihat bahwa hanya ada 6 perusahaan saja yang mengalami kenaikan nilai ROE setelah *Go Public* yaitu PT. Ricky Putra

Tabel 4. 8 : Daftar *Net Worth To Total Liabilities*/NWTL (Dalam Persentase)

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Public			Setelah Go Public		
		2 Tahun Sebelum	1 Tahun Sebelum	Rata-Rata	1 Tahun Sesudah	2 Tahun sesudah	Rata-rata
1	RICY	66,00	3,31	34,66	53,00	20,00	36,50
2	AUTO	86,80	42,40	64,60	46,70	46,90	46,80
3	TIRT	69,60	33,20	51,40	67,00	54,80	60,90
4	TBLA	18,30	39,90	29,10	75,00	88,50	81,75
5	FMII	32,60	622,50	327,55	760,50	728,00	744,25
6	SIMM	45,00	268,40	156,70	89,80	98,80	94,30
7	APLI	105,80	182,70	144,25	209,00	107,70	158,35
8	SMPL	35,80	93,00	64,40	124,00	210,60	167,30
9	ACCAP	136,90	109,00	122,95	784,30	611,90	698,10
10	RYAN	(2,00)	917,50	457,75	457,70	336,60	397,15
11	INAF	103,70	119,00	111,35	93,00	69,50	81,25
12	KAEF	55,00	127,20	91,10	187,50	129,60	158,55
13	PYFA	51,00	210,20	130,60	622,20	803,50	712,85
14	BTON	24,20	83,50	53,85	653,00	1,51	327,25
15	ARNA	8,00	31,70	19,85	83,00	106,60	94,80
16	DOID	241,40	235,70	238,55	175,90	189,00	182,45
Rata-Rata Kelompok		67,38	194,95		280,10	225,22	

Sumber : Lampiran 8

Net Worth To Total Liabilities merupakan besarnya kekayaan bersih yang tersedia untuk membayar hutang-hutang perusahaan. Jadi makin besar nilai NWTL maka makin baik kinerja suatu perusahaan karena kekayaan bersih yang tersedia untuk membayar hutang perusahaan makin besar. Dari perbandingan antara rata-rata NWTL sebelum dengan sesudah *Go Public* terlihat bahwa hanya ada 5 perusahaan yang memiliki nilai NWTL yang makin kecil setelah *Go Public* yaitu PT. Astra Autoparts, PT. Surya Intrindo Makmur, PT. Ryane Adibusana, PT. Indofarma, PT. Daeyu Orchid Indonesia sedangkan 11 lainnya memiliki nilai NWTL yang makin besar setelah *Go Public*. Sehingga bisa disimpulkan bahwa menurut rasio NWTL kinerja perusahaan membaik karena rata-rata NWTL

perusahaan mengalami kenaikan atau bisa dikatakan bahwa setelah *Go Public* perusahaan lebih solvabel karena memiliki *excess asset* yang lebih besar dibanding nilai total hutangnya.

4.2.8. Analisa *Economic Value Added*

Economic Value Added dihitung dengan rumus NOPAT – Total biaya modal. Hasil perhitungan tersaji dalam tabel berikut:

Tabel 4. 9 : Daftar EVA (Dlm Jutaan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Public			Setelah Go Public		
		2 Tahun Sebelum	1 Tahun Sebelum	Rata-Rata	1 Tahun Sesudah	2 Tahun sesudah	Rata-rata
1	RICY	3728,00	(39398,00)	(17835,00)	(9923,00)	(18105,00)	(14014,00)
2	AUTO	10055,00	(4752,00)	2651,50	73988,00	16952,00	45470,00
3	TIRT	902,00	(1400,00)	(249,00)	3985,00	2759,00	3372,00
4	TBLA	2165,00	7686,00	4925,50	(1553,00)	8387,00	3417,00
5	FMII	5222,00	1694,00	3458,00	625,00	(1370,00)	(372,50)
6	SIMM	1188,00	1848,00	1518,00	(683,00)	(5681,00)	(3182,00)
7	APLI	392,00	1900,00	1146,00	(770,00)	(7763,00)	(4266,50)
8	SMPL	6809,00	3784,00	5296,50	2515,00	(117,00)	1199,00
9	ACCAP	30,00	733,00	381,50	13182,00	7277,00	10229,50
10	RYAN	106,00	166,00	136,00	189,00	(4318,00)	(2064,50)
11	INAF	47785,00	44178,00	45981,50	(30139,00)	(93110,00)	(61624,50)
12	KAEF	54385,00	66281,00	60333,00	26774,00	15875,00	21324,50
13	PYFA	(372,00)	54,00	(159,00)	0,00	(243,00)	(121,50)
14	BTON	67,00	94,00	80,50	(241,00)	(33,00)	(137,00)
15	ARNA	(7391,00)	(5462,00)	(6426,50)	(5646,00)	(2225,00)	(3935,50)
16	DOID	337,00	1816,00	1076,50	(595,00)	(751,00)	(673,00)
Rata-Rata Kelompok		7838,00	4951,38		4481,75	(5154,13)	

Sumber : Lampiran 24

Economic Value Added merupakan laba residual setelah laba bersih dikurangi dengan biaya-biaya modal. Makin besar nilai EVA makin baik kinerja suatu perusahaan karena perusahaan makin mampu mengatur struktur permodalanya sehingga tercipta suatu nilai laba residual yang besar. Dari perbandingan antara rata-rata nilai EVA sebelum dengan sesudah *Go Public* terlihat bahwa terdapat 7 perusahaan yang nilai EVA nya menurun setelah *Go Public* yaitu PT. Tunas Baru Lampung, PT. Fortune Matte Indonesia, PT. Summitplast Interbenua, PT. Ryane Adibusana, PT. Indofarma, PT. Kimia Farma, PT. Daeyu Orchid Indonesia sedangkan 10 perusahaan lainnya mengalami kenaikan nilai EVA setelah *Go Public*. Bisa disimpulkan bahwa menurut nilai EVA kinerja perusahaan setelah *Go Public* membaik karena rata-rata EVA perusahaan setelah *Go Public* naik.

4.3 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *go public*

H_a : terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *go public*

Dalam penelitian ini terdapat 8 variabel penelitian yang akan diuji sebagai berikut:

1. *Cash Ratio*
2. *Debt To Equity Ratio*
3. *Total Assets Turn Over*
4. *Return On Investment*
5. *Return On Equity*
6. *Earning Per Share*
7. *Net Worth To Total Liabilities*
8. *Economic Value Added*

Kedelapan variabel tersebut terlebih dahulu mengalami uji normalitas data melalui alat uji statistik *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Data dinyatakan normal jika nilai *Asymptotic Significance* >0.05 . Karena setelah pengujian ini terdapat data yang tidak normal maka alat uji yang dipakai selanjutnya adalah alat uji statistik non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*. Kedelapan variabel

tersebut akan mengalami 4 kali pengujian yaitu masa 1 tahun sebelum dengan 1 tahun setelah *Go Public*, 1 tahun sebelum dengan 2 tahun setelah *Go Public*, 2 tahun sebelum dengan 1 tahun setelah *Go Public* dan 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah *Go Public*. Pengambilan keputusan pada uji Wilcoxon ini didasarkan pada besarnya nilai *Asymptotic Significance* pada tingkat toleransi (α) sebesar 5%. Apabila nilai *Asymp. Sig.* >0.05 H_0 diterima dan bila nilai *Asymp. Sig.* <0.05 H_0 ditolak. Hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* disajikan dalam tabel berikut:



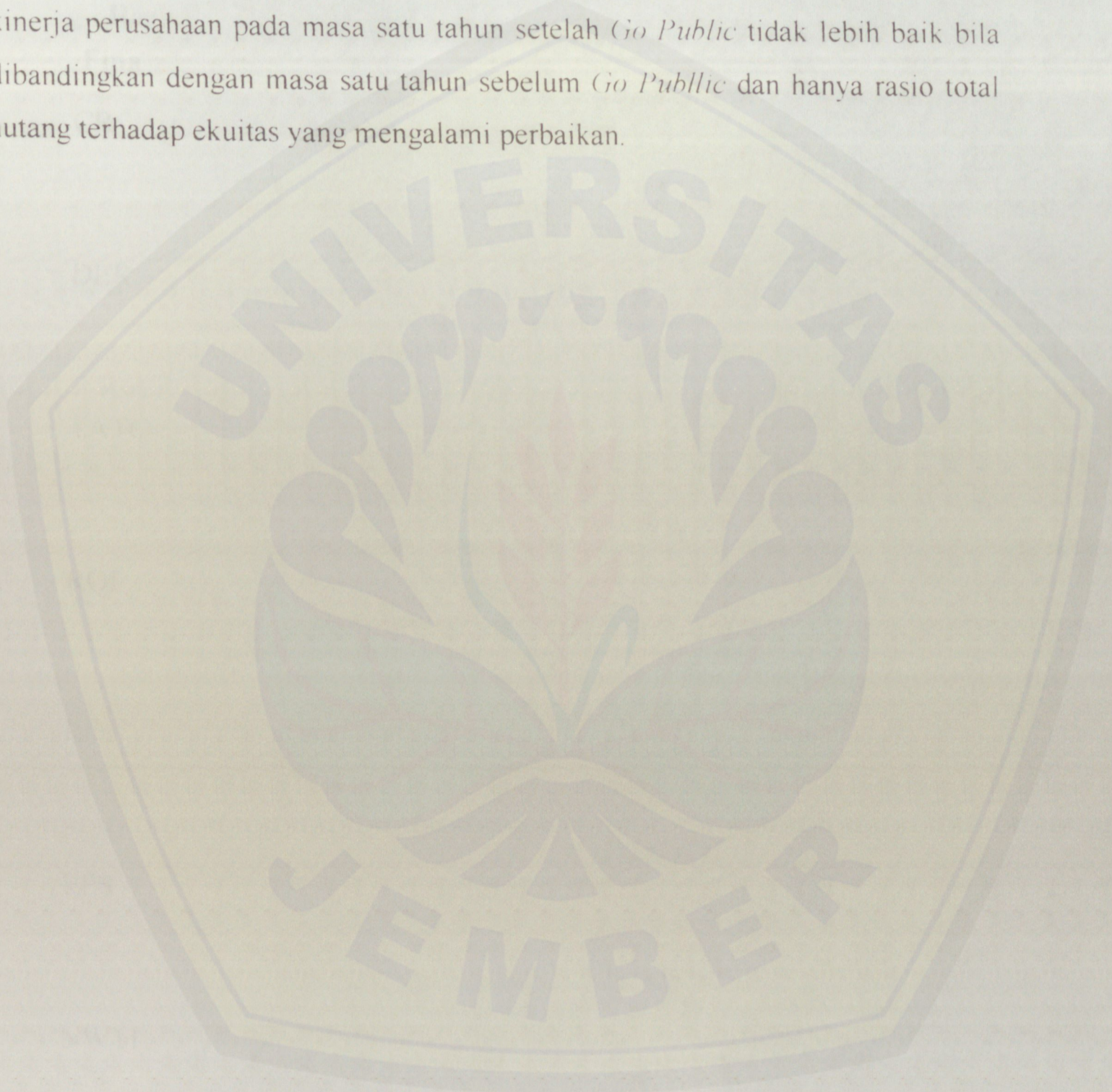
4.3.1. Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Pada Masa 1 Tahun Sebelum dengan 1 Tahun Sesudah *Go Public*

Tabel 4.10 : Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur Pada Masa 1 Tahun Sebelum dengan 1 Tahun Sesudah *Go Public*

Rasio Finansial	Asymp. Sig (2- tailed)	Kesimpulan	Keterangan
CR	0.501	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
DER	0.039	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
TATO	0.717	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
ROI	0.234	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
ROE	0.215	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
EPS	0.088	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
NWTL	0.109	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
LVA	0.408	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan

Sumber: Lampiran 20

Dari tabel diatas terlihat bahwa hanya rasio DER yang memiliki perbedaan signifikan karena nilai *Asymp. Sig.*nya sebesar 0.039 ($0.039 < 0.05$). Atau dengan kata lain kinerja perusahaan pada masa 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Go Public* tidak memiliki perbedaan signifikan kecuali rasio DER. Dengan kata lain kinerja perusahaan pada masa satu tahun setelah *Go Public* tidak lebih baik bila dibandingkan dengan masa satu tahun sebelum *Go Public* dan hanya rasio total hutang terhadap ekuitas yang mengalami perbaikan.



4.3.2. Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur 1 Tahun Sebelum *Go Public* dengan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

Tabel 4.11 : Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur 1 Tahun Sebelum *Go Public* dengan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

Rasio Finansial	Asymp. Sig (2- tailed)	Kesimpulan	Keterangan
CR	0.196	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
DER	0.098	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
TATO	0.698	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
ROI	0.026	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
ROI	0.039	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
EPS	0.041	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
NWTL	0.642	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
EVA	0.469	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan

Sumber : Lampiran 26

Pada tabel diatas terlihat bahwa pada pengujian direntang waktu 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah *Go Public* rasio yang memiliki perbedaan yang signifikan adalah ROI, ROE, dan EPS dengan nilai *Asymp. Sig* sebesar masing-masing 0.026, 0.039, 0.041. Sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja antara masa 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah *Go Public* kecuali ROI, ROE, dan EPS.

4.3.3. Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur 2 Tahun Sebelum dengan 1 Tahun Setelah *Go Public*

Tabel 4.12 : Perbandingan Kinerja Perusahaan Manufaktur 2 Tahun Sebelum dengan 1 Tahun Setelah *Go Public*

Rasio Finansial	Asymp. Sig (2- tailed)	Kesimpulan	Keterangan
CR	0.408	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
DER	0.070	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
TATO	0.196	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
ROI	0.148	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
ROE	0.278	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
EPS	0.004	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
NWTL	0.008	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
EVA	0.234	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan

Sumber : Lampiran 26

43.4 Pada tabel diatas terlihat pada pengujian dengan rentang waktu 2 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah *Go Public* tidak terdapat perbedaan yang signifikan kecuali pada EPS dan NWTL yang masing-masing memiliki nilai *Asymp. Sig.* Sebesar 0.004 dan 0.008. Sehingga bisa disimpulkan bahwa kinerja perusahaan pada masa 2 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah *Go Public* tidak terdapat perbedaan kecuali EPS dan NWTL.

Keuangan	(2-tailed)	Ho: Diterima
CR	0.255	Ho: Diterima
DER	0.186	Ho: Diterima
TATO	0.463	Ho: Diterima
EVA	0.004	Ho: Diterima
EPS	0.004	Ho: Diterima
NWTL	0.008	Ho: Diterima
EVA	0.463	Ho: Diterima

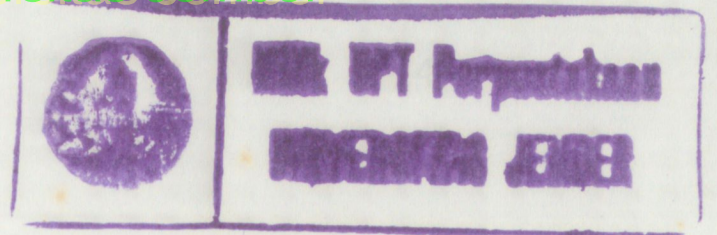
Sumber: Lampiran 26

4.3.4. Perbandingan Kinerja Perusahaan 2 Tahun Sebelum dengan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

Tabel 4.13 : Perbandingan Kinerja Perusahaan 2 Tahun Sebelum dengan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

Rasio Finansial	Asymp. Sig (2- tailed)	Kesimpulan	Keterangan
CR	0.255	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
DER	0.196	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
TATO	0.063	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
ROI	0.004	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
ROE	0.039	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
EPS	0.001	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
NWTL	0.034	Ho Ditolak	Terdapat perbedaan yang signifikan
EVA	0.163	Ho Diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan

Sumber : Lampiran 26



BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Dari pengujian pada bab empat maka didapat kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja perusahaan jika dilihat dari rata-rata sebelum *Go Public* yang dibandingkan dengan rata-rata sesudah *Go Public* didapati bahwa rasio yang mengalami penurunan adalah TATO, EPS, ROE, ROI sedangkan rasio yang mengalami kenaikan adalah DER, CR, NWTL, dan EVA. Yang berarti bahwa keadaan perusahaan secara umum membaik karena tingkat hutang mereka menurun dan *excess* aset atas total hutang meningkat sehingga nilai EVA meningkat karena struktur permodalan perusahaan membaik. Akan tetapi laba yang dihasilkan oleh perusahaan relatif lebih kecil sesudah *Go Public* karena tingkat perputaran aset juga relatif lebih kecil tercermin dari rasio TATO, EPS, ROE, dan ROI yang mengalami penurunan.
2. Menurut perbandingan kinerja dengan alat uji statistik non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* pada pengujian dengan rentang waktu 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah *Go Public* didapati rasio DER saja yang memiliki perbedaan yang signifikan sebesar 0.039. Pada pengujian direntang waktu 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah *Go Public* didapati rasio ROI, ROE dan EPS yang berbeda secara signifikan pada *Asymp. Sig.* sebesar 0.026, 0.039, dan 0.041. Pada pengujian direntang waktu 2 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah *Go Public* didapati rasio EPS dan NWTL yang berbeda secara signifikan pada nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0.004 dan 0.008. Sedangkan pada pengujian terakhir yaitu direntang waktu 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah *Go Public* didapati bahwa rasio ROI, ROE, EPS dan NWTL berbeda secara signifikan pada nilai *Asymp. Sig.* sebesar masing-masing 0.004, 0.039, 0.001, dan 0.034. Jadi secara umum disimpulkan bahwa pada penelitian kinerja pada perusahaan manufaktur yang *Go Public* antara tahun 1998 sampai

DAFTAR PUSTAKA

- Awwaliyah, Intan Nurul, 1999, *Analisis Kinerja BUMN Sebelum dan Sesudah IPO yang Listed di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi FE UNEJ
- Adam, Freddy, 2001, *Pendekatan EVA Dalam Hubungannya dengan Kinerja Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*, Thesis Fakultas Ekonomi Universitas Jember UNEJ
- Brealey, Richard A, Stewart C Myers and Alan J Marcus, 2001, *Fundamentals of Corporate Finance*, Third Edition, Mc Graw Hill
- Cooper, R.Donald and C.William Emory, 1996, *Metode Penelitian Bisnis Jilid1 Edisi Kelima*, Erlangga, Jakarta
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal Indonesia*, Salemba Empat, Yogyakarta
- Fatihah, Nur, 1998, *Analisis Economioc Value Added sebagai Salah Satu Alternatif Pengukuran Kinerja pada Perusahaan Tekstil Sebelum dan Sesudah Go Public di Pasar Modal Indonesia*, Tesis Program Pascasarjana UNAIR
- Mahfoedz, Mas'ud, 1999, "Evaluasi Kinerja Perusahaan Perbankan Bursa Efek Jakarta Sebelum dan Seudah Go Public di Bursa Efek", *Kelola* No. 20/VIII/1999 Hal 54-67
- Priyanggara, Kunta, 2001, *Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Sebelum dan Seudah Go Public di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi FE UNEJ.
- Riyanto Bambang, 1997, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta
- Rousana, Mike, 1997, "Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia", *Manajemen Usahawan Indonesia*, No.4 Th XXVI
- Santoso, Singgih, 2003, *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta
- Sartono Agus, 1999, "Apakah Pengaruh EVA Terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik?" *Jurnal Ekonomi Indonesia* Vol 14 No. 4 Hal. 124 - 136
- , 1996, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta
- Syahrul dan M. Aldi Nizar, 2000, *Kamus Akuntansi*, Cipta Harta Prima, Jakarta
- Van Horne, James C, 2002, *Financial Management Policy*, Twelfth Edition, Prentice Hall

Lampiran 1

DAFTAR KAS (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	5,168	36,465	43,093	52,787
2	AUTO	51,926	141,561	334,949	306,856
3	TIRT	1,940	37,929	37,266	5,297
4	TBLA	23,904	22,663	37,235	14,479
5	FMII	4,830	14,991	75,288	27,311
6	SIMM	1,831	2,095	13,052	8,657
7	APLI	322	360	840	724
8	SMPL	7,586	6,389	24,259	12,943
9	ACCAP	1,524	907	29,172	35,172
10	RYAN	291	2,063	363	136
11	INAF	194,695	90,782	50,592	42,921
12	KAEF	186,269	176,317	147,759	316,592
13	PYFA	382	670	831	620
14	BTON	162	681	1,455	1,390
15	ARNA	5,941	6,995	2,325	7,408
16	DOID	7,574	10,448	11,041	16,757

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 2

DAFTAR SEKURITAS (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	0	0	0	21,302
2	AUTO	178,862	200,240	208,087	245,366
3	TIRT	200	200	200	212
4	TBLA	18,994	20,974	28,824	29,707
5	FMII	0	0	0	9,138
6	SIMM	0	0	0	25,886
7	APLI	0	0	0	0
8	SMPL	0	0	0	6,998
9	ACCAP	0	0	0	0
10	RYAN	0	0	0	0
11	INAF	8,157	9,671	4,000	4,000
12	KAEF	4,166	4,103	4,250	4,250
13	PYFA	0	0	0	0
14	BTON	0	0	0	0
15	ARNA	0	0	0	0
16	DOID	0	0	0	0

Sumber : Prospektus dan ICMD

mpiran 3

DAFTAR HUTANG LANCAR (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	58.606	157.206	36.517	73.356
2	AUTO	301.124	504.142	803.798	708.312
3	TIRT	52.004	114.233	132.505	191.162
4	TBLA	82.725	89.139	159.917	183.017
5	FMII	68.469	22.112	23.513	25.095
6	SIMM	19.445	25.769	88.026	107.763
7	APLI	46.023	29.002	41.313	66.587
8	SMPL	68.183	59.211	80.099	47.291
9	ACCAP	4.279	9.059	10.415	13.063
10	RYAN	2.893	4.037	13.302	12.205
11	INAF	238.803	245.606	373.224	343.160
12	KAEF	446.374	416.685	314.938	573.048
13	PYFA	4.027	12.492	7.395	7.301
14	BTON	13.694	13.761	3.249	1.307
15	ARNA	21.694	40.863	64.390	62.622
16	DOID	5.357	8.339	13.353	12.283

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 4

DAFTAR TOTAL ASSETS (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	132,434	199,119	278,532	339,610
2	AUTO	768,837	1,296,159	1,410,261	1,767,778
3	TIRT	97,090	156,651	280,096	336,353
4	TBLA	623,959	729,667	936,637	1,021,668
5	FMII	91,477	176,188	231,590	220,794
6	SIMM	39,926	118,164	258,854	231,274
7	APLI	102,088	175,151	233,600	282,217
8	SMPL	115,466	136,441	205,852	164,164
9	ACCAP	31,897	45,698	137,165	138,463
10	RYAN	20,609	45,605	76,065	54,539
11	INAF	486,390	538,173	810,028	635,960
12	KAEF	704,124	964,463	1,038,545	1,366,766
13	PYFA	41,275	66,084	69,751	68,267
14	BTON	17,045	25,488	25,123	23,346
15	ARNA	132,006	177,419	246,532	248,100
16	DOID	18,334	28,075	40,856	40,096

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 5

DAFTAR TOTAL HUTANG (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	79,362	192,735	182,031	282,386
2	AUTO	411,514	909,906	961,264	1,203,718
3	TIRT	57,250	117,583	167,611	217,277
4	TBLA	527,339	521,812	534,971	542,002
5	FMII	68,994	24,386	26,914	26,678
6	SIMM	27,512	32,074	136,373	116,359
7	APLI	49,601	61,958	75,561	135,908
8	SMPL	84,998	70,594	91,844	52,849
9	ACCAP	13,462	21,868	15,512	19,449
10	RYAN	21,014	4,482	13,639	12,493
11	INAF	238,803	245,608	419,592	375,095
12	KAEF	454,174	424,485	361,248	612,311
13	PYFA	27,342	21,303	9,658	7,556
14	BTON	13,727	13,889	3,336	1,451
15	ARNA	122,099	134,686	134,613	120,105
16	DOID	5,371	8,362	14,808	13,873

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 6

DAFTAR EKUITAS (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	53.072	4.341	96.502	57.224
2	AUTO	357.323	386.253	448.997	564.060
3	TIRT	39.840	39.069	112.485	119.075
4	TBLA	96.620	207.855	401.666	478.666
5	FMII	22.483	151.803	204.676	194.118
6	SIMM	12.414	86.090	122.481	114.915
7	APLI	52.487	113.193	158.039	148.310
8	SMPL	30.468	65.848	114.018	111.315
9	ACCAP	18.435	23.830	121.653	119.014
10	RYAN	(405)	41.122	62.425	42.046
11	INAF	247.587	292.565	390.436	260.865
12	KAEF	249.950	539.977	677.297	754.455
13	PYFA	13.933	44.781	60.092	60.711
14	BTON	3.318	11.599	21.788	21.895
15	ARNA	9.907	42.733	111.918	127.995
16	DOID	12.963	19.714	26.048	26.223

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 7

DAFTAR CASH RATIO (DALAM PROSENTASE)

NAMA PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC			SETELAH GO PUBLIC		
	2 TH SBL	1 TH SBL	RATA-RATA	1 TH STL	2 TH STL	RATA-RATA
PRICY	8,80	23,00	15,90	118,00	101,00	109,50
AUTO	76,60	67,80	72,20	67,50	78,00	72,75
TIRT	4,00	33,40	18,70	28,30	2,90	15,60
TBLA	51,90	49,00	50,45	41,30	24,00	32,65
FMII	7,00	67,80	37,40	320,00	145,00	232,50
SIMM	9,40	8,00	8,70	14,80	32,00	23,40
APLI	0,70	1,20	0,95	2,00	1,00	1,50
SMPL	11,00	10,80	10,90	30,30	42,00	36,15
ACCAP	35,60	10,00	22,80	280,00	269,20	274,60
RYAN	10,00	51,00	30,50	2,70	1,00	1,85
INAF	84,90	40,90	62,90	14,60	13,70	14,15
KAEF	42,70	43,30	43,00	48,30	56,00	52,15
PYFA	9,50	5,40	7,45	11,20	8,50	9,85
BTON	1,20	4,90	3,05	44,80	106,40	75,60
ARNA	27,40	17,00	22,20	3,60	11,80	7,70
DOID	141,40	125,30	133,35	82,70	136,40	109,55
A-RATA KELOMPOK	32,63	34,93		69,38	64,31	

Sumber : Prospektus dan ICMD

mpiran 8

DAFTAR NET WORTH TO TOTAL LIABILITIES/NWTL (DALAM PROSENTASE)

NAMA PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC			SETELAH GO PUBLIC		
	2 TH SBL	1 TH SBL	RATA-RATA	1 TH STL	2 TH STL	RATA-RATA
RICY	66,00	3,31	34,66	53,00	20,00	36,50
AUTO	86,80	42,40	64,60	46,70	46,90	46,80
TIRT	69,60	33,20	51,40	67,00	54,80	60,90
TBLA	18,30	39,90	29,10	75,00	88,50	81,75
FMII	32,60	622,50	327,55	760,50	728,00	744,25
SIMM	45,00	268,40	156,70	89,80	98,80	94,30
APLI	105,80	182,70	144,25	209,00	107,70	158,35
SMPL	35,80	93,00	64,40	124,00	210,60	167,30
ACCAP	136,90	109,00	122,95	784,30	611,90	698,10
RYAN	(2,00)	917,50	457,75	457,70	336,60	397,15
INAF	103,70	119,00	111,35	93,00	69,50	81,25
KAEF	55,00	127,20	91,10	187,50	129,60	158,55
PYFA	51,00	210,20	130,60	622,20	803,50	712,85
BTON	24,20	83,50	53,85	653,00	1,51	327,25
ARNA	8,00	31,70	19,85	83,00	106,60	94,80
DOID	241,40	235,70	238,55	175,90	189,00	182,45
RATA-RATA KELOMPOK	67,38	194,95		280,10	225,22	

umber : Prospektus dan ICMD



Lampiran 9

DAFTAR RETURN ON INVESTMENT/ROI (DALAM PROSENTASE)

NO	NAMA PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC			SETELAH GO PUBLIC		
		2 TH SBL	1 TH SBL	RATA-RATA	1 TH STL	2 TH STL	RATA-RATA
1	RICY	7,95	(24,47)	(8,26)	11,14	(10,55)	0,30
2	AUTO	7,51	2,92	5,22	11,37	6,02	8,70
3	TIRT	3,01	0,47	1,74	4,59	3,12	3,86
4	TBLA	2,90	9,76	6,33	(0,77)	4,07	1,65
5	FMII	7,67	7,34	7,51	3,18	(4,80)	(0,81)
6	SIMM	6,73	8,77	7,75	1,82	(3,14)	(0,66)
7	APLI	0,95	6,11	3,53	2,12	(4,16)	(1,02)
8	SMPL	12,38	9,54	10,96	4,30	(1,65)	1,33
9	ACCAP	19,05	17,86	18,46	11,38	8,38	9,88
10	RYAN	3,85	3,79	3,82	1,94	(13,30)	(5,68)
11	INAF	24,06	20,49	22,28	(7,39)	(20,40)	(13,90)
12	KAEF	13,95	17,61	15,78	3,41	3,14	3,28
13	PYFA	1,76	2,19	1,98	0,60	0,90	0,75
14	BTON	0,82	1,37	1,10	9,40	0,50	4,95
15	ARNA	(0,74)	2,31	0,79	6,00	8,30	7,15
16	DOID	6,05	23,36	14,71	(2,60)	(2,60)	(2,60)
RATA-RATA KELOMPOK		7,37	6,84		3,78	(1,64)	

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 10

DAFTAR RETURN ON EQUITY/ROE (DALAM PROSENTASE)

NO	NAMA PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC			SETELAH GO PUBLIC		
		2 TH SBL	1 TH SBL	RATA-RATA	1 TH STL	2 TH STL	RATA-RATA
1	RICY	19,84	(1122,62)	(551,39)	32,16	(62,60)	(15,22)
2	AUTO	16,17	9,81	12,99	35,70	18,85	27,28
3	TIRT	7,34	1,87	4,61	11,43	8,81	10,12
4	TBLA	18,71	34,27	26,49	(1,80)	8,67	3,44
5	FMII	31,19	8,51	19,85	3,59	(5,40)	(0,91)
6	SIMM	21,64	12,04	16,84	3,84	(6,31)	(1,24)
7	APLI	1,86	9,46	5,66	3,14	(8,02)	(2,44)
8	SMPL	46,90	19,77	33,34	7,76	(2,43)	2,67
9	ACCAP	32,97	34,25	33,61	12,83	9,75	11,29
10	RYAN	(196,37)	4,20	(96,09)	2,36	(17,20)	(7,42)
11	INAF	47,26	37,70	42,48	(15,32)	(49,70)	(32,51)
12	KAEF	39,31	31,45	35,38	5,23	5,70	5,47
13	PYFA	5,21	3,23	4,22	0,70	1,00	0,85
14	BTON	4,20	3,02	3,61	10,90	0,50	5,70
15	ARNA	(9,91)	9,61	(0,15)	13,40	16,00	14,70
16	DOID	8,56	33,26	20,91	(4,00)	(4,00)	(4,00)
RATA-RATA KELOMPOK		5,93	(54,39)		7,62	(5,40)	

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 11

DAFTAR EARNING PER SHARE/EPS (DALAM RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC			SETELAH GO PUBLIC		
		2 TH SBL	1 TH SBL	RATA-RATA	1 TH STL	2 TH STL	RATA-RATA
1	RICY	211,00	(975,00)	(382,00)	216,00	(124,00)	46,00
2	AUTO	1388,00	56,00	722,00	214,00	142,00	178,00
3	TIRT	43,00	83,00	63,00	21,00	17,00	19,00
4	TBLA	151,00	356,00	253,50	(5,00)	27,00	11,00
5	FMII	337,00	59,00	198,00	23,00	(7,00)	8,00
6	SIMM	107,00	148,00	127,50	5,00	(7,00)	(1,00)
7	APLI	10,00	11,00	10,50	4,00	(9,00)	(2,50)
8	SMPL	724,00	659,00	691,50	11,00	(3,00)	4,00
9	ACCAP	552,00	742,00	647,00	19,00	14,00	16,50
10	RYAN	1986,00	4,00	995,00	3,00	(37,00)	(17,00)
11	INAF	123,00	69,00	96,00	(19,00)	(42,00)	(30,50)
12	KAEF	491,00	45,00	268,00	6,00	8,00	7,00
13	PYFA	7,00	4,00	5,50	0,82	1,16	0,99
14	BTON	4,00	10,00	7,00	13,00	1,00	7,00
15	ARNA	(43,00)	14,00	(14,50)	26,00	23,00	24,50
16	DOID	30,00	49,00	39,50	(5,00)	(5,00)	(5,00)
RATA-RATA KELOMPOK		382,56	83,38		33,30	(0,05)	

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 13

DAFTAR TOTAL ASSETS TURN OVER/TATO(DLM SATUAN KALI)

NO	NAMA PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC			SETELAH GO PUBLIC		
		2 TH SBL	1 TH SBL	RATA-RATA	1 TH STL	2 TH STL	RATA-RATA
1	RICY	0,88	0,65	0,77	0,91	0,79	0,85
2	AUTO	0,83	0,64	0,74	1,11	1,19	1,15
3	TIRT	0,79	1,10	0,95	1,14	1,14	1,14
4	TBLA	1,06	0,95	1,01	0,66	0,61	0,64
5	FMII	4,51	1,48	3,00	1,67	1,70	1,69
6	SIMM	2,40	1,15	1,78	0,83	0,59	0,71
7	APLI	0,20	0,44	0,32	0,67	0,63	0,65
8	SMPL	1,35	0,95	1,15	0,73	0,75	0,74
9	ACCAP	1,35	1,41	1,38	1,12	0,93	1,03
10	RYAN	0,94	0,59	0,77	0,53	0,50	0,52
11	INAF	0,81	0,92	0,87	0,85	0,80	0,83
12	KAEF	1,50	1,57	1,54	1,48	1,30	1,39
13	PYFA	0,31	0,32	0,32	0,35	0,40	0,38
14	BTON	1,05	0,65	0,85	0,80	0,80	0,80
15	ARNA	0,58	0,52	0,55	0,67	0,78	0,73
16	DOID	2,45	2,08	2,27	1,80	2,00	1,90
RATA-RATA KELOMPOK		1,31	0,96		0,96	0,93	

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 14

DAFTAR PROPORSI TOTAL HUTANG THD TOTAL ASSETS (DALAM PROSENTASE)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	59,90	96,80	65,00	83,00
2	AUTO	53,50	70,20	68,20	68,00
3	TIRT	59,00	75,00	60,00	65,00
4	TBLA	84,50	71,50	57,00	53,00
5	FMII	75,00	14,00	12,00	12,00
6	SIMM	69,00	27,00	53,00	50,00
7	APLI	49,00	35,00	32,00	48,00
8	SMPL	74,00	52,00	45,00	32,00
9	ACCAP	42,00	48,00	11,00	14,00
10	RYAN	102,00	10,00	18,00	23,00
11	INAF	49,00	46,00	52,00	59,00
12	KAEF	64,50	44,00	35,00	45,00
13	PYFA	66,00	32,00	14,00	11,00
14	BTON	80,50	54,50	13,00	6,00
15	ARNA	92,50	76,00	55,00	48,00
16	DOID	29,00	30,00	36,00	35,00

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 15

DAFTAR PROPORSI EKUITAS THD TOTAL ASSETS (DALAM PROSENTASE)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	40,10	2,20	35,00	17,00
2	AUTO	46,50	29,80	31,80	32,00
3	TIRT	41,00	25,00	40,00	35,00
4	TBLA	15,50	28,50	43,00	47,00
5	FMII	25,00	86,00	88,00	88,00
6	SIMM	31,00	73,00	47,00	50,00
7	APLI	51,00	65,00	68,00	52,00
8	SMPL	26,00	48,00	55,00	68,00
9	ACCAP	58,00	52,00	89,00	86,00
10	RYAN	(2,00)	90,00	82,00	77,00
11	INAF	51,00	54,00	48,00	41,00
12	KAEF	35,50	56,00	65,00	55,00
13	PYFA	34,00	68,00	86,00	89,00
14	BTON	19,50	45,50	87,00	94,00
15	ARNA	7,50	24,00	45,00	52,00
16	DOID	71,00	70,00	64,00	65,00

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 17

DAFTAR BIAYA MODAL rEQUITY (DALAM PROSENTASE)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	19,84	(1.122,62)	32,80	(62,60)
2	AUTO	16,17	9,81	35,70	18,85
3	TIRT	7,34	1,87	11,30	9,70
4	TBLA	18,71	34,27	(1,80)	8,67
5	FMII	31,19	8,51	3,59	(5,40)
6	SIMM	21,64	12,04	3,84	(6,31)
7	APLI	1,86	9,46	3,14	(8,02)
8	SMPL	46,90	19,77	7,76	(2,43)
9	ACCAP	32,97	34,25	1,90	4,00
10	RYAN	(196,37)	4,20	2,00	(9,40)
11	INAF	47,26	37,70	(23,80)	(49,70)
12	KAEF	39,31	31,45	(0,12)	5,20
13	PYFA	5,21	3,23	(0,03)	1,00
14	BTON	4,20	3,02	10,80	0,50
15	ARNA	(9,91)	9,61	15,80	17,50
16	DOID	8,56	33,26	(0,50)	(4,00)

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 18

DAFTAR WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL (DALAM PROSENTASE)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	9,25	(22,00)	16,90	(6,70)
2	AUTO	10,25	5,40	14,20	8,40
3	TIRT	4,50	5,00	6,00	5,30
4	TBLA	2,90	9,80	(0,80)	4,00
5	FMII	7,80	7,30	3,20	(4,70)
6	SIMM	7,20	9,20	3,20	(1,30)
7	APLI	1,00	6,00	3,00	(1,80)
8	SMPL	15,60	12,00	5,00	(2,20)
9	ACCAP	21,90	20,00	1,90	3,50
10	RYAN	3,90	3,80	2,00	(6,80)
11	INAF	28,00	22,60	(6,80)	(12,50)
12	KAEF	16,90	18,90	1,20	3,40
13	PYFA	2,90	2,60	0,70	1,40
14	BTON	2,00	2,20	12,00	0,65
15	ARNA	5,80	7,00	11,30	12,20
16	DOID	6,00	23,80	2,00	(1,00)

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 19

DAFTAR TOTAL MODAL/TOTAL ASSETS-HUTANG LANCAR (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	73.828	41.913	242.015	266.254
2	AUTO	467.713	792.017	606.463	1.059.466
3	TIRT	45.086	42.418	147.591	145.191
4	TBLA	541.234	640.528	776.720	838.651
5	FMII	23.008	154.076	208.077	195.699
6	SIMM	20.481	92.395	170.828	123.511
7	APLI	56.065	146.149	192.287	215.630
8	SMPL	47.283	77.230	125.753	116.873
9	ACCAP	27.618	36.639	126.750	125.400
10	RYAN	17.716	41.568	62.763	42.334
11	INAF	247.587	292.567	436.804	292.800
12	KAEF	257.750	547.778	723.607	793.718
13	PYFA	37.248	53.592	62.356	60.960
14	BTON	3.351	11.727	21.874	22.039
15	ARNA	110.312	136.556	182.142	185.478
16	DOID	12.977	19.736	27.503	27.813

Sumber : Prospektus dan ICMD

mpiran 20

DAFTAR LABA BERSIH (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	10.532	(48.731)	31.037	(35.822)
2	AUTO	57.771	37.887	160.277	106.332
3	TIRT	2.924	730	12.854	10.490
4	TBLA	18.073	71.235	(7.232)	41.606
5	FMII	7.013	12.924	7.355	(10.558)
6	SIMM	2.686	10.361	4.702	(7.258)
7	APLI	974	10.706	4.951	(11.729)
8	SMPL	14.291	13.018	8.849	(2.703)
9	ACCAP	6.077	8.161	15.603	11.605
10	RYAN	794	1.727	1.474	(7.236)
11	INAF	117.009	110.291	(59.826)	(129.570)
12	KAEF	98.246	169.819	35.408	42.929
13	PYFA	725	1.448	437	619
14	BTON	139	350	2.374	107
15	ARNA	(982)	4.106	15.002	20.605
16	DOID	1.110	6.557	(1.050)	(1.036)

Sumber : Prospektus dan ICMD

Lampiran 21

DAFTAR r/EAT:TOTAL MODAL (DALAM PROSENTASE)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	14,30	(116,00)	12,80	(13,50)
2	AUTO	12,40	4,80	26,40	10,00
3	TIRT	6,50	1,70	8,70	7,20
4	TBLA	3,30	11,00	(1,00)	5,00
5	FMII	30,50	8,40	3,50	(5,40)
6	SIMM	13,00	11,20	2,80	(5,90)
7	APLI	1,70	7,30	2,60	(5,40)
8	SMPL	30,00	16,90	7,00	(2,30)
9	ACCAP	22,00	22,00	12,30	9,30
10	RYAN	4,50	4,20	2,30	(17,00)
11	INAF	47,30	37,70	(13,70)	(44,30)
12	KAEF	38,00	31,00	4,90	5,40
13	PYFA	1,90	2,70	0,70	1,00
14	BTON	4,00	3,00	10,90	0,50
15	ARNA	(0,90)	3,00	8,20	11,00
16	DOID	8,60	33,00	(3,80)	(3,70)

Sumber : Prospektus dan ICMD

lampiran 22

DAFTAR NOPAT (DLM JUTAAN RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBL	1 TH SBL	1 TH STL	2 TH STL
1	RICY	10.557	(48.619)	30.978	(35.944)
2	AUTO	57.996	38.017	160.106	105.947
3	TIRT	2.931	721	12.840	10.454
4	TBLA	17.861	70.458	(7.767)	41.933
5	FMII	7.017	12.942	7.283	(10.568)
6	SIMM	2.663	10.348	4.783	(7.287)
7	APLI	953	10.669	4.999	(11.644)
8	SMPL	14.185	13.052	8.803	(2.688)
9	ACCAP	6.078	8.061	15.590	11.662
10	RYAN	797	1.746	1.444	(7.197)
11	INAF	117.109	110.298	(59.842)	(129.710)
12	KAEF	97.945	169.811	35.457	42.861
13	PYFA	708	1.447	436	610
14	BTON	134	352	2.384	110
15	ARNA	(993)	4.097	14.936	20.403
16	DOID	1.116	6.513	(1.045)	(1.029)

Sumber : Prospektus dan ICMD

mpiran 24

DAFTAR EVA (DLM JUTAAN RUPIAH)

NAMA PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC			SETELAH GO PUBLIC		
	2 TH SBL	1 TH SBL	RATA-RATA	1 TH STL	2 TH STL	RATA-RATA
1 RICY	3728,00	(39398,00)	(17835,00)	(9923,00)	(18105,00)	(14014,00)
AUTO	10055,00	(4752,00)	2651,50	73988,00	16952,00	45470,00
3 TIRT	902,00	(1400,00)	(249,00)	3985,00	2759,00	3372,00
4 TBLA	2165,00	7686,00	4925,50	(1553,00)	8387,00	3417,00
5 FMII	5222,00	1694,00	3458,00	625,00	(1370,00)	(372,50)
6 SIMM	1188,00	1848,00	1518,00	(683,00)	(5681,00)	(3182,00)
7 APLI	392,00	1900,00	1146,00	(770,00)	(7763,00)	(4266,50)
8 SMPL	6809,00	3784,00	5296,50	2515,00	(117,00)	1199,00
9 ACCAP	30,00	733,00	381,50	13182,00	7277,00	10229,50
0 RYAN	106,00	166,00	136,00	189,00	(4318,00)	(2064,50)
1 INAF	47785,00	44178,00	45981,50	(30139,00)	(93110,00)	(61624,50)
2 KAEF	54385,00	66281,00	60333,00	26774,00	15875,00	21324,50
3 PYFA	(372,00)	54,00	(159,00)	0,00	(243,00)	(121,50)
4 BTON	67,00	94,00	80,50	(241,00)	(33,00)	(137,00)
5 ARNA	(7391,00)	(5462,00)	(6426,50)	(5646,00)	(2225,00)	(3935,50)
6 DOID	337,00	1816,00	1076,50	(595,00)	(751,00)	(673,00)
A-RATA KELOMPOK	7838,00	4951,38		4481,75	(5154,13)	

nber : Prospektus dan ICMD

JEMBER

Lampiran 25

HASIL PENGUJIAN NORMALITAS DENGAN ONE SAMPLE
KOLMOGOROV SMIRNOV

N
Norma
Maka
Difera
Adanya
Asym
A Test
D. Cara

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA2SB	EVA1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	7838,0000	4481,7500
	Std. Deviation	17337,398	21769,516
Most Extreme Differences	Absolute	.336	.322
	Positive	.336	.322
	Negative	-.255	-.203
Kolmogorov-Smirnov Z		1.345	1.286
Asymp. Sig. (2-tailed)		.054	.073

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA2SB	EVA2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	7838,0000	-5154,125
	Std. Deviation	17337,398	24981,547
Most Extreme Differences	Absolute	.336	.333
	Positive	.336	.188
	Negative	-.255	-.333
Kolmogorov-Smirnov Z		1.345	1.334
Asymp. Sig. (2-tailed)		.054	.057

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA1SB	EVA2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4951,3750	-5154,125
	Std. Deviation	22577,789	24981,547
Most Extreme Differences	Absolute	.333	.333
	Positive	.333	.188
	Negative	-.260	-.333
Kolmogorov-Smirnov Z		1.332	1.334
Asymp. Sig. (2-tailed)		.057	.057

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA1SB	EVA1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4951,3750	4481.75000
	Std. Deviation	22577,789	21769.51563
Most Extreme Differences	Absolute	.333	.322
	Positive	.333	.322
	Negative	-.260	-.203
Kolmogorov-Smirnov Z		1.332	1.286
Asymp. Sig. (2-tailed)		.057	.073

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR2SB	CR1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	32.63125	69.38125
	Std. Deviation	39.25282	95.72388
Most Extreme Differences	Absolute	.272	.275
	Positive	.272	.275
	Negative	-.208	-.241
Kolmogorov-Smirnov Z		1.087	1.099
Asymp. Sig. (2-tailed)		.188	.179

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR2SB	CR2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	32.63125	64.30625
	Std. Deviation	39.25282	73.23454
Most Extreme Differences	Absolute	.272	.194
	Positive	.272	.182
	Negative	-.208	-.194
Kolmogorov-Smirnov Z		1.087	.775
Asymp. Sig. (2-tailed)		.188	.586

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR1SB	CR2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	34.92500	64.30625
	Std. Deviation	32.85949	73.23454
Most Extreme Differences	Absolute	.152	.194
	Positive	.145	.182
	Negative	-.152	-.194
Kolmogorov-Smirnov Z		.609	.775
Asymp. Sig. (2-tailed)		.852	.586

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR1SB	CR1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	34.92500	69.38125
	Std. Deviation	32.85949	95.72388
Most Extreme Differences	Absolute	.152	.275
	Positive	.145	.275
	Negative	-.152	-.241
Kolmogorov-Smirnov Z		.609	1.099
Asymp. Sig. (2-tailed)		.852	.179

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER2SB	DER1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-69.25000	83.70000
	Std. Deviation	1398,2188	65.16892
Most Extreme Differences	Absolute	.469	.160
	Positive	.267	.160
	Negative	-.469	-.139
Kolmogorov-Smirnov Z		1.876	.640
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002	.807

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER2SB	DER2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-69.25000	105.78125
	Std. Deviation	1398,2188	120.20007
Most Extreme Differences	Absolute	.469	.226
	Positive	.267	.226
	Negative	-.469	-.205
Kolmogorov-Smirnov Z		1.876	.904
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002	.387

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER1SB	DER1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	387.62500	83.70000
	Std. Deviation	1085,4960	65.16892
Most Extreme Differences	Absolute	.464	.160
	Positive	.464	.160
	Negative	-.355	-.139
Kolmogorov-Smirnov Z		1.857	.640
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002	.807

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER1SB	DER2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	387.62500	105.78125
	Std. Deviation	1085,4960	120.20007
Most Extreme Differences	Absolute	.464	.226
	Positive	.464	.226
	Negative	-.355	-.205
Kolmogorov-Smirnov Z		1.857	.904
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002	.387

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE2SB	ROE1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5.93000	7.62000
	Std. Deviation	56.44101	12.53905
Most Extreme Differences	Absolute	.346	.197
	Positive	.232	.197
	Negative	-.346	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		1.385	.790
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043	.561

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE2SB	ROE2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5.93000	-5.39875
	Std. Deviation	56.44101	22.00978
Most Extreme Differences	Absolute	.346	.265
	Positive	.232	.135
	Negative	-.346	-.265
Kolmogorov-Smirnov Z		1.385	1.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043	.211

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE1SB	ROE1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-54.38562	7.62000
	Std. Deviation	285.15985	12.53905
Most Extreme Differences	Absolute	.516	.197
	Positive	.373	.197
	Negative	-.516	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		2.063	.790
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.561

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE1SB	ROE2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-54.38562	-5.39875
	Std. Deviation	285.15985	22.00978
Most Extreme Differences	Absolute	.516	.265
	Positive	.373	.135
	Negative	-.516	-.265
Kolmogorov-Smirnov Z		2.063	1.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.211

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROI2SB	ROI1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	7.36875	3.78063
	Std. Deviation	6.92203	5.25195
Most Extreme Differences	Absolute	.217	.126
	Positive	.217	.126
	Negative	-.121	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		.866	.505
Asymp. Sig. (2-tailed)		.441	.961

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROI2SB	ROI2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	7.36875	-1.63563
	Std. Deviation	6.92203	7.89012
Most Extreme Differences	Absolute	.217	.157
	Positive	.217	.102
	Negative	-.121	-.157
Kolmogorov-Smirnov Z		.866	.627
Asymp. Sig. (2-tailed)		.441	.827

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROI1SB	ROI2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	6.83875	-1.63563
	Std. Deviation	11.05928	7.89012
Most Extreme Differences	Absolute	.220	.157
	Positive	.146	.102
	Negative	-.220	-.157
Kolmogorov-Smirnov Z		.879	.627
Asymp. Sig. (2-tailed)		.422	.827

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROI1SB	ROI1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	6.83875	3.78063
	Std. Deviation	11.05928	5.25195
Most Extreme Differences	Absolute	.220	.126
	Positive	.146	.126
	Negative	-.220	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		.879	.505
Asymp. Sig. (2-tailed)		.422	.961

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NWTL2SB	NWTL1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	67.38125	280.10001
	Std. Deviation	60.02083	273.87122
Most Extreme Differences	Absolute	.173	.290
	Positive	.173	.290
	Negative	-.124	-.197
Kolmogorov-Smirnov Z		.691	1.160
Asymp. Sig. (2-tailed)		.726	.136

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NWTL2SB	NWTL2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	67.38125	225.21931
	Std. Deviation	60.02083	258.14709
Most Extreme Differences	Absolute	.173	.273
	Positive	.173	.273
	Negative	-.124	-.193
Kolmogorov-Smirnov Z		.691	1.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.726	.185

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NWTL1SB	NWTL1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	194.95062	280.10001
	Std. Deviation	243.54710	273.87122
Most Extreme Differences	Absolute	.256	.290
	Positive	.256	.290
	Negative	-.216	-.197
Kolmogorov-Smirnov Z		1.026	1.160
Asymp. Sig. (2-tailed)		.243	.136

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		NWTL1SB	NWTL2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	194.95062	225.21931
	Std. Deviation	243.54710	258.14709
Most Extreme Differences	Absolute	.256	.273
	Positive	.256	.273
	Negative	-.216	-.193
Kolmogorov-Smirnov Z		1.026	1.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.243	.185

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TATO2SB	TATO1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.31313	.95750
	Std. Deviation	1.05624	.40708
Most Extreme Differences	Absolute	.242	.171
	Positive	.242	.171
	Negative	-.146	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.969	.686
Asymp. Sig. (2-tailed)		.305	.735

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TATO2SB	TATO2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.31313	.93187
	Std. Deviation	1.05624	.43730
Most Extreme Differences	Absolute	.242	.244
	Positive	.242	.244
	Negative	-.146	-.112
Kolmogorov-Smirnov Z		.969	.974
Asymp. Sig. (2-tailed)		.305	.299

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TATO1SB	TATO1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.96375	.95750
	Std. Deviation	.48040	.40708
Most Extreme Differences	Absolute	.181	.171
	Positive	.181	.171
	Negative	-.090	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.723	.686
Asymp. Sig. (2-tailed)		.673	.735

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TATO1SB	TATO2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.96375	.93187
	Std. Deviation	.48040	.43730
Most Extreme Differences	Absolute	.181	.244
	Positive	.181	.244
	Negative	-.090	-.112
Kolmogorov-Smirnov Z		.723	.974
Asymp. Sig. (2-tailed)		.673	.299

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EPS2SB	EPS1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	382.56250	33.30125
	Std. Deviation	566.34900	71.88097
Most Extreme Differences	Absolute	.244	.415
	Positive	.244	.415
	Negative	-.226	-.235
Kolmogorov-Smirnov Z		.976	1.662
Asymp. Sig. (2-tailed)		.296	.008

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EPS2SB	EPS2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	382.56250	-5,25E-02
	Std. Deviation	566.34900	52.08666
Most Extreme Differences	Absolute	.244	.244
	Positive	.244	.239
	Negative	-.226	-.244
Kolmogorov-Smirnov Z		.976	.977
Asymp. Sig. (2-tailed)		.296	.295

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EPS1SB	EPS1ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	83.37500	33.30125
	Std. Deviation	364.78577	71.88097
Most Extreme Differences	Absolute	.351	.415
	Positive	.250	.415
	Negative	-.351	-.235
Kolmogorov-Smirnov Z		1.405	1.662
Asymp. Sig. (2-tailed)		.038	.008

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

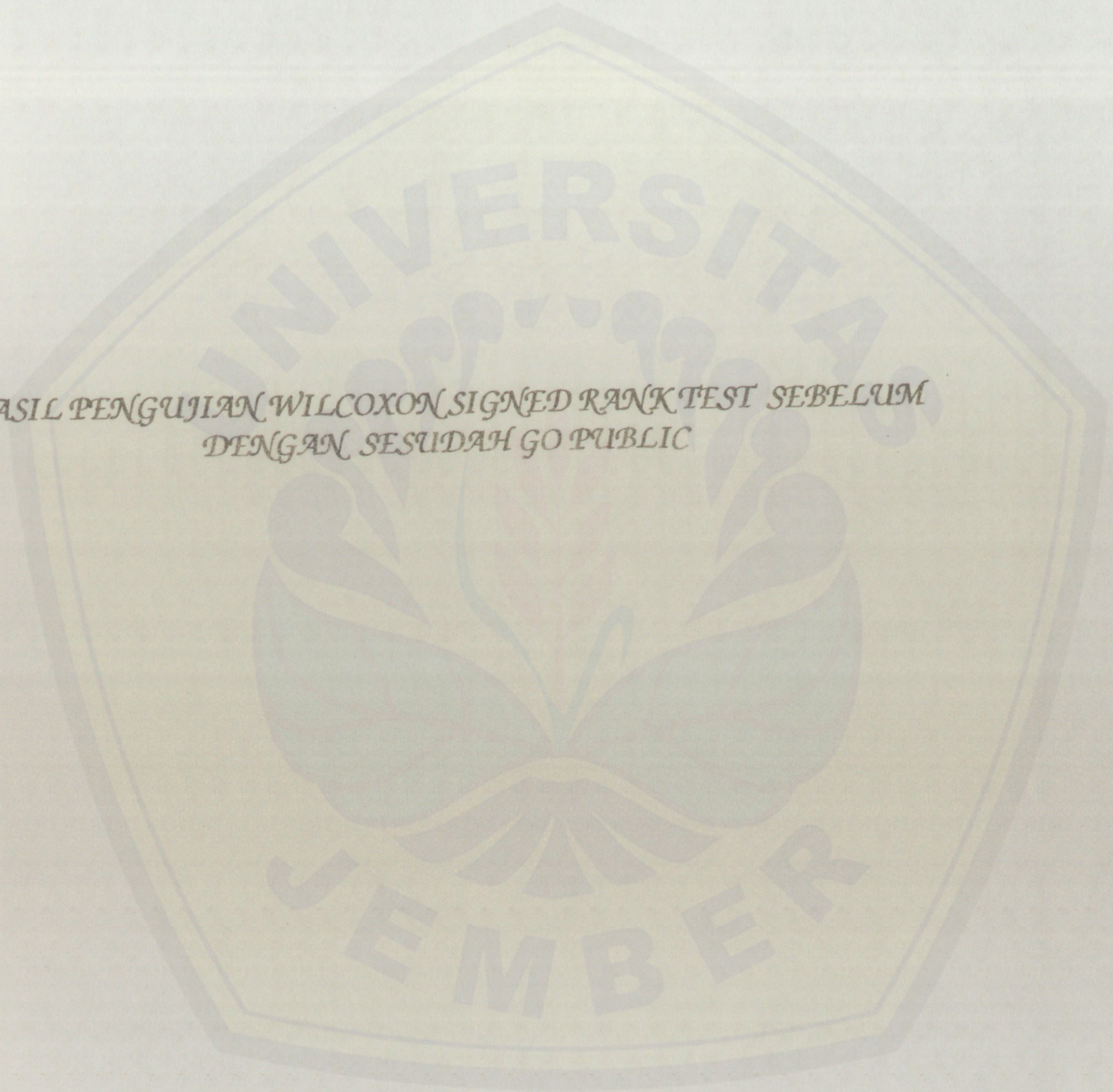
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EPS1SB	EPS2ST
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	83.37500	-5,25E-02
	Std. Deviation	364.78577	52.08666
Most Extreme Differences	Absolute	.351	.244
	Positive	.250	.239
	Negative	-.351	-.244
Kolmogorov-Smirnov Z		1.405	.977
Asymp. Sig. (2-tailed)		.038	.295

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*HASIL PENGUJIAN WILCOXON SIGNED RANK TEST SEBELUM
DENGAN SESUDAH GO PUBLIC*



NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO1ST - TATO2SB	Negative Ranks	9 ^a	10.33	93.00
	Positive Ranks	7 ^b	6.14	43.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. TATO1ST < TATO2SB
- b. TATO1ST > TATO2SB
- c. TATO2SB = TATO1ST

Test Statistics^b

	TATO1ST - TATO2SB
Z	-1.293 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.196

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO2ST - TATO2SB	Negative Ranks	11 ^a	9.45	104.00
	Positive Ranks	5 ^b	6.40	32.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. TATO2ST < TATO2SB
- b. TATO2ST > TATO2SB
- c. TATO2SB = TATO2ST

Test Statistics^b

	TATO2ST - TATO2SB
Z	-1.862 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.063

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO1ST - TATO1SB	Negative Ranks	8 ^a	9.38	75.00
	Positive Ranks	8 ^b	7.63	61.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. TATO1ST < TATO1SB
- b. TATO1ST > TATO1SB
- c. TATO1SB = TATO1ST

Test Statistics^b

	TATO1ST - TATO1SB
Z	-.362 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.717

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO2ST - TATO1SB	Negative Ranks	8 ^a	9.44	75.50
	Positive Ranks	8 ^b	7.56	60.50
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. TATO2ST < TATO1SB
- b. TATO2ST > TATO1SB
- c. TATO1SB = TATO2ST

Test Statistics^b

	TATO2ST - TATO1SB
Z	-.388 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.698

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROI1ST - ROI2SB	Negative Ranks	10 ^a	9.60	96.00
	Positive Ranks	6 ^b	6.67	40.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. ROI1ST < ROI2SB

b. ROI1ST > ROI2SB

c. ROI2SB = ROI1ST

Test Statistics^b

	ROI1ST - ROI2SB
Z	-1.448 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.148

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROI2ST - ROI2SB	Negative Ranks	13 ^a	9.46	123.00
	Positive Ranks	3 ^b	4.33	13.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. ROI2ST < ROI2SB

b. ROI2ST > ROI2SB

c. ROI2SB = ROI2ST

Test Statistics^b

	ROI2ST - ROI2SB
Z	-2.844 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.004

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROI1ST - ROI1SB	Negative Ranks	11 ^a	8.27	91.00
	Positive Ranks	5 ^b	9.00	45.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. ROI1ST < ROI1SB
- b. ROI1ST > ROI1SB
- c. ROI1SB = ROI1ST

Test Statistics^b

	ROI1ST - ROI1SB
Z	-1.189 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.234

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROI2ST - ROI1SB	Negative Ranks	12 ^a	9.25	111.00
	Positive Ranks	4 ^b	6.25	25.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. ROI2ST < ROI1SB
- b. ROI2ST > ROI1SB
- c. ROI1SB = ROI2ST

Test Statistics^b

	ROI2ST - ROI1SB
Z	-2.223 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.026

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
NWTL1ST - NWTL2SB			
Negative Ranks	5 ^a	3.40	17.00
Positive Ranks	11 ^b	10.82	119.00
Ties	0 ^c		
Total	16		

- a. NWTL1ST < NWTL2SB
- b. NWTL1ST > NWTL2SB
- c. NWTL2SB = NWTL1ST

Test Statistics^b

	NWTL1ST - NWTL2SB
Z	-2.637 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.008

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
NWTL2ST - NWTL2SB			
Negative Ranks	6 ^a	4.50	27.00
Positive Ranks	10 ^b	10.90	109.00
Ties	0 ^c		
Total	16		

- a. NWTL2ST < NWTL2SB
- b. NWTL2ST > NWTL2SB
- c. NWTL2SB = NWTL2ST

Test Statistics^b

	NWTL2ST - NWTL2SB
Z	-2.120 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.034

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
NWTL1ST - NWTL1SB Negative Ranks	4 ^a	9.25	37.00
Positive Ranks	12 ^b	8.25	99.00
Ties	0 ^c		
Total	16		

- a. NWTL1ST < NWTL1SB
- b. NWTL1ST > NWTL1SB
- c. NWTL1SB = NWTL1ST

Test Statistics^b

	NWTL1ST - NWTL1SB
Z	-1.603 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.109

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
NWTL2ST - NWTL1SB Negative Ranks	6 ^a	9.83	59.00
Positive Ranks	10 ^b	7.70	77.00
Ties	0 ^c		
Total	16		

- a. NWTL2ST < NWTL1SB
- b. NWTL2ST > NWTL1SB
- c. NWTL1SB = NWTL2ST

Test Statistics^b

	NWTL2ST - NWTL1SB
Z	-.465 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.642

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE1ST - ROE2SB	Negative Ranks	9 ^a	9.89	89.00
	Positive Ranks	7 ^b	6.71	47.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. ROE1ST < ROE2SB

b. ROE1ST > ROE2SB

c. ROE2SB = ROE1ST

Test Statistics^b

	ROE1ST - ROE2SB
Z	-1.086 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.278

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE2ST - ROE2SB	Negative Ranks	12 ^a	9.00	108.00
	Positive Ranks	4 ^b	7.00	28.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. ROE2ST < ROE2SB

b. ROE2ST > ROE2SB

c. ROE2SB = ROE2ST

Test Statistics^b

	ROE2ST - ROE2SB
Z	-2.068 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE1ST - ROE1SB	Negative Ranks	11 ^a	8.36	92.00
	Positive Ranks	5 ^b	8.80	44.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. ROE1ST < ROE1SB
- b. ROE1ST > ROE1SB
- c. ROE1SB = ROE1ST

Test Statistics^b

	ROE1ST - ROE1SB
Z	-1.241 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.215

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE2ST - ROE1SB	Negative Ranks	12 ^a	9.00	108.00
	Positive Ranks	4 ^b	7.00	28.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. ROE2ST < ROE1SB
- b. ROE2ST > ROE1SB
- c. ROE1SB = ROE2ST

Test Statistics^b

	ROE2ST - ROE1SB
Z	-2.068 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR1ST - CR2SB	Negative Ranks	6 ^a	8.67	52.00
	Positive Ranks	10 ^b	8.40	84.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. CR1ST < CR2SB

b. CR1ST > CR2SB

c. CR2SB = CR1ST

Test Statistics^b

	CR1ST - CR2SB
Z	-.827 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.408

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR2ST - CR2SB	Negative Ranks	7 ^a	6.57	46.00
	Positive Ranks	9 ^b	10.00	90.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. CR2ST < CR2SB

b. CR2ST > CR2SB

c. CR2SB = CR2ST

Test Statistics^b

	CR2ST - CR2SB
Z	-1.138 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.255

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR1ST - CR1SB	Negative Ranks	7 ^a	7.86	55.00
	Positive Ranks	9 ^b	9.00	81.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. CR1ST < CR1SB

b. CR1ST > CR1SB

c. CR1SB = CR1ST

Test Statistics^b

	CR1ST - CR1SB
Z	-.672 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.501

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR2ST - CR1SB	Negative Ranks	6 ^a	7.17	43.00
	Positive Ranks	10 ^b	9.30	93.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. CR2ST < CR1SB

b. CR2ST > CR1SB

c. CR1SB = CR2ST

Test Statistics^b

	CR2ST - CR1SB
Z	-1.293 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.196

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER1ST - DER2SB	Negative Ranks	10 ^a	10.30	103.00
	Positive Ranks	6 ^b	5.50	33.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. DER1ST < DER2SB
- b. DER1ST > DER2SB
- c. DER2SB = DER1ST

Test Statistics^b

	DER1ST - DER2SB
Z	-1.810 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.070

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER2ST - DER2SB	Negative Ranks	10 ^a	9.30	93.00
	Positive Ranks	6 ^b	7.17	43.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. DER2ST < DER2SB
- b. DER2ST > DER2SB
- c. DER2SB = DER2ST

Test Statistics^b

	DER2ST - DER2SB
Z	-1.293 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.196

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER1ST - DER1SB	Negative Ranks	11 ^a	9.82	108.00
	Positive Ranks	5 ^b	5.60	28.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. DER1ST < DER1SB

b. DER1ST > DER1SB

c. DER1SB = DER1ST

Test Statistics^b

	DER1ST - DER1SB
Z	-2.069 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER2ST - DER1SB	Negative Ranks	9 ^a	11.11	100.00
	Positive Ranks	7 ^b	5.14	36.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

a. DER2ST < DER1SB

b. DER2ST > DER1SB

c. DER1SB = DER2ST

Test Statistics^b

	DER2ST - DER1SB
Z	-1.655 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.098

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS1ST - EPS2SB	Negative Ranks	13 ^a	9.54	124.00
	Positive Ranks	3 ^b	4.00	12.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. EPS1ST < EPS2SB
- b. EPS1ST > EPS2SB
- c. EPS2SB = EPS1ST

Test Statistics^b

	EPS1ST - EPS2SB
Z	-2.896 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.004

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS2ST - EPS2SB	Negative Ranks	15 ^a	8.67	130.00
	Positive Ranks	1 ^b	6.00	6.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. EPS2ST < EPS2SB
- b. EPS2ST > EPS2SB
- c. EPS2SB = EPS2ST

Test Statistics^b

	EPS2ST - EPS2SB
Z	-3.206 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Rank Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EVA1ST - EVA2SB	Negative Ranks	10 ^a	9.10	91.00
	Positive Ranks	6 ^b	7.50	45.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. EVA1ST < EVA2SB
- b. EVA1ST > EVA2SB
- c. EVA2SB = EVA1ST

Test Statistics^b

	EVA1ST - EVA2SB
Z	-1.189 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.234

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EVA2ST - EVA2SB	Negative Ranks	10 ^a	9.50	95.00
	Positive Ranks	6 ^b	6.83	41.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. EVA2ST < EVA2SB
- b. EVA2ST > EVA2SB
- c. EVA2SB = EVA2ST

Test Statistics^b

	EVA2ST - EVA2SB
Z	-1.396 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.163

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EVA1ST - EVA1SB	Negative Ranks	11 ^a	7.64	84.00
	Positive Ranks	5 ^b	10.40	52.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. EVA1ST < EVA1SB
- b. EVA1ST > EVA1SB
- c. EVA1SB = EVA1ST

Test Statistics^b

	EVA1ST - EVA1SB
Z	-.827 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.408

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

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EVA2ST - EVA1SB	Negative Ranks	10 ^a	8.20	82.00
	Positive Ranks	6 ^b	9.00	54.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. EVA2ST < EVA1SB
- b. EVA2ST > EVA1SB
- c. EVA1SB = EVA2ST

Test Statistics^b

	EVA2ST - EVA1SB
Z	-.724 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.469

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

Lampiran 27

DAFTAR PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL

NO	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL GO PUBLIC
1	PT. RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk	22-Jan-98
2	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk	15-Jun-98
3	PT. TIRTA MAHAKAM PLYWOOD Tbk	13-Dec-99
4	PT. TUNAS BARU LAMPUNG Tbk	14-Feb-00
5	PT. SURYA INTRINDO MAKMUR Tbk	28-Mar-00
6	PT. ASIAPLAST INDUSTRIES Tbk	01-Mei-00
7	PT. FORTUNE MATTE INDONESIA Tbk	30-Jun-00
8	PT. SUMMITPLAST Tbk	03-Jul-00
9	PT. ANDHI CHANDRA AUTOMOTIVE PRODUCTS Tbk	04-Dec-00
10	PT. ARWANA CITRA MULIA Tbk	17-Jul-01
11	PT. BTONJAYA MANUNGGAL Tbk	18-Jul-01
12	PT. DAEYU ORCHID INDONESIA Tbk	15-Jun-01
13	PT. INDOFARMA Tbk	17-Apr-01
14	PT. KIMIA FARMA Tbk	04-Jul-01
15	PT. PYRIDAM FARMA Tbk	16-Okt-01
16	PT. RYANE ADIBUSANA Tbk	17-Okt-01

Sumber : ICMD 2003