



**KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIK DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**

**SKRIPSI**



Oleh :

**Kunta Priyanggara**

NIM : 970810201023

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2001**

Asal	0001-2001	Klasifikasi	S
Terima	10236779	658.15	PRI
No. Buk			R

## JUDUL SKRIPSI

KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN  
SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIK  
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Kunta Priyanggara

N. I. M. : 970810201023

Jurusan : Manajemen

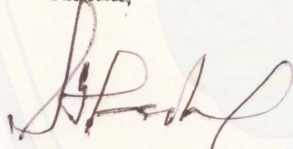
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

**2 2 SEP 2001**

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

### Susunan Panitia Penguji

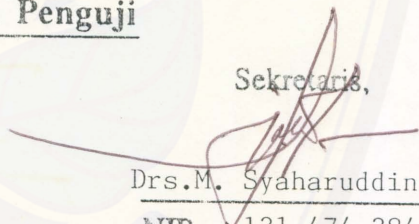
Ketua,



Drs. H. Soegiharto PH,MM

NIP. 130 145 581

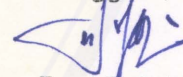
Sekretaris,



Drs.M. Syaharuddin, MS

NIP. 131 474 384

Anggota,



Dra. Istifadah, M.Si

NIP. 131 877 448

Mengetahui/Menyetujui  
Universitas Jember  
Fakultas Ekonomi  
Dehan,



Drs. H. Liakip, SU

NIP. 130 531 976



**TANDA PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman  
Sebelum dan Sesudah Go Publik Publik di Bursa Efek  
Jakarta ( BEJ )

Nama Mahasiswa : Kunta Priyanggara

NIM : 970810201023

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Pembimbing I



Dra. Istifadah, M.Si  
NIP: 131 877 448

Pembimbing II



Dra. Elok Sri Utami, M.Si  
NIP: 131 877 449

Ketua Jurusan



Drs. I.K.M. Dwipayana, MS  
NIP: 130 781 341

Tanggal persetujuan : September 2001



**Skripsi ini kupersembahkan sebagai rasa terima kasihku kepada :**

- ♥ Ayahanda Suryo Widodo dan Ibunda Salamah yang telah memberiku dukungan berupa do'a dan finansial.
- ♥ Dyah, Galuh adikku, kapan kalian mau mengikutiku.
- ♥ Teman-teman di Perumahan Sumber Alam Blok B-6, B-7; Tunggul, Tedjo, Budi, Hari, Dimy, moga kita nanti ketemu lagi.
- ♥ Almamaterku tercinta.

MOTTO

" Jangan pernah mengatakan "tidak" untuk sesuatu yang positif sebelum kamu mencobanya"

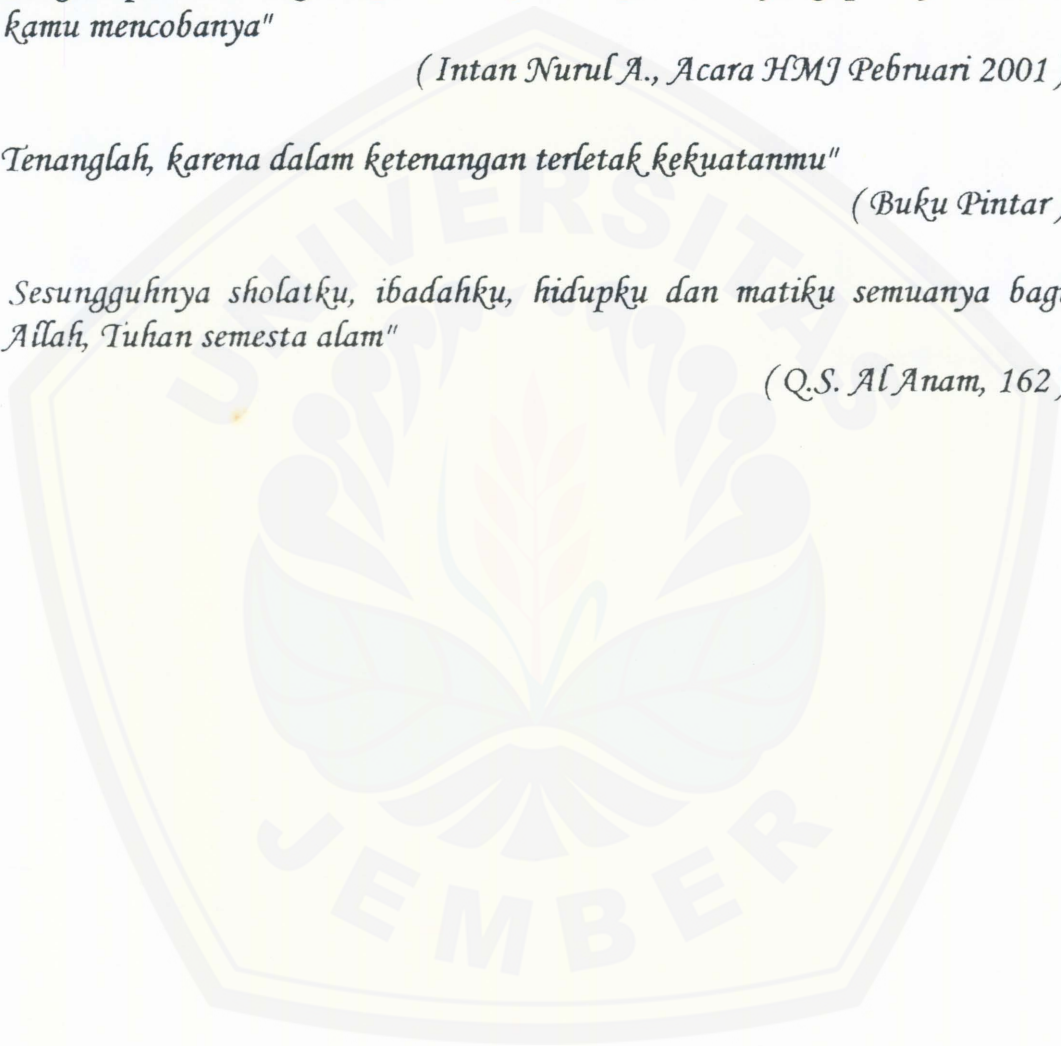
( Intan Nurul A., Acara HMJ Pebruari 2001 )

" Tenanglah, karena dalam ketenangan terletak kekuatanmu"

( Buku Pintar )

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

( Q.S. Al Anam, 162 )



## ABSTRAKSI

Go Publik merupakan peristiwa penjualan saham kepada masyarakat di pasar modal. Dana yang diperoleh akan digunakan untuk keperluan perusahaan makanan dan minuman. Melalui Go Publik diharapkan kinerja perusahaan makanan dan minuman meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah Go Publik, kinerjanya diukur berdasarkan rasio finansial, yang merupakan indikator pengukur kinerja dan kondisi kesehatan perusahaan makanan dan minuman. Kinerja perusahaan diukur dengan tujuh variabel rasio finansial yaitu: (1) Cash Ratio, (2) Debt to Equity Ratio, (3) Earning per Share, (4) Return on Investment, (5) Return on Equity, (6) Net Worth to Total Liability, (7) Total Asset Turn Over.

Untuk mencapai tujuan mengetahui perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah Go Publik, studi empiris dilakukan pada 13 perusahaan makanan dan minuman. Sampel itu diambil dari 18 perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEJ. Data historis diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang berakhir tanggal 31 Desember. Hasil studi ini diharapkan dapat menjawab pertanyaan "Apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah Go Publik".

Dalam penelitian ini digunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk menguji perbedaan parsial antara variabel kinerja perusahaan makanan dan minuman yang ditunjukkan dengan rasio-rasio finansial sebelum dan sesudah Go Publik. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan suatu kesimpulan bahwa terdapat perbedaan kinerja bank sebelum dan sesudah Go Publik tetapi sifatnya hanya temporer dan tidak konsisten. Hasil ini konsisten dengan penelitian Wijaya ( 1997 ) dan Trisulo ( 2000 ). Dengan kata lain penjualan saham perdana tidak berpengaruh positif terhadap peningkatan kinerja perusahaan makanan dan minuman setelah Go Publik.

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul "**Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Sebelum dan Sesudah Go Publik di Bursa Efek Jakarta ( BEJ )**". Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan sehingga apa yang tertulis dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna, semoga dalam penelitian selanjutnya dapat dikembangkan lebih baik lagi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin dapat terselesaikan tanpa bantuan pihak lain. Oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. Liakip, SU., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Ibu Dra. Istifadah, M.Si., selaku Dosen Pembimbing I yang dengan sabar membimbing skripsi hingga selesai.
3. Ibu Dra. Elok Sri Utami, M.Si, selaku Dosen Pembimbing II yang dengan sabar membimbing skripsi hingga selesai.
4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah banyak membantu selama masa studi di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
5. Karyawan Tata Usaha di lingkungan Universitas Jember yang banyak membantu kelancaran administrasi.
6. Pak Rahman, petugas perpustakaan Bursa Efek Surabaya yang telah membantu **mengumpulkan data yang diperlukan.**
7. Arif Darmawan ( F.E. UNEJ ), Sutrisno ( Fak. Teknik Mesin Univ. Jengjala ) yang memandu jalan menuju Bursa Efek Surabaya.

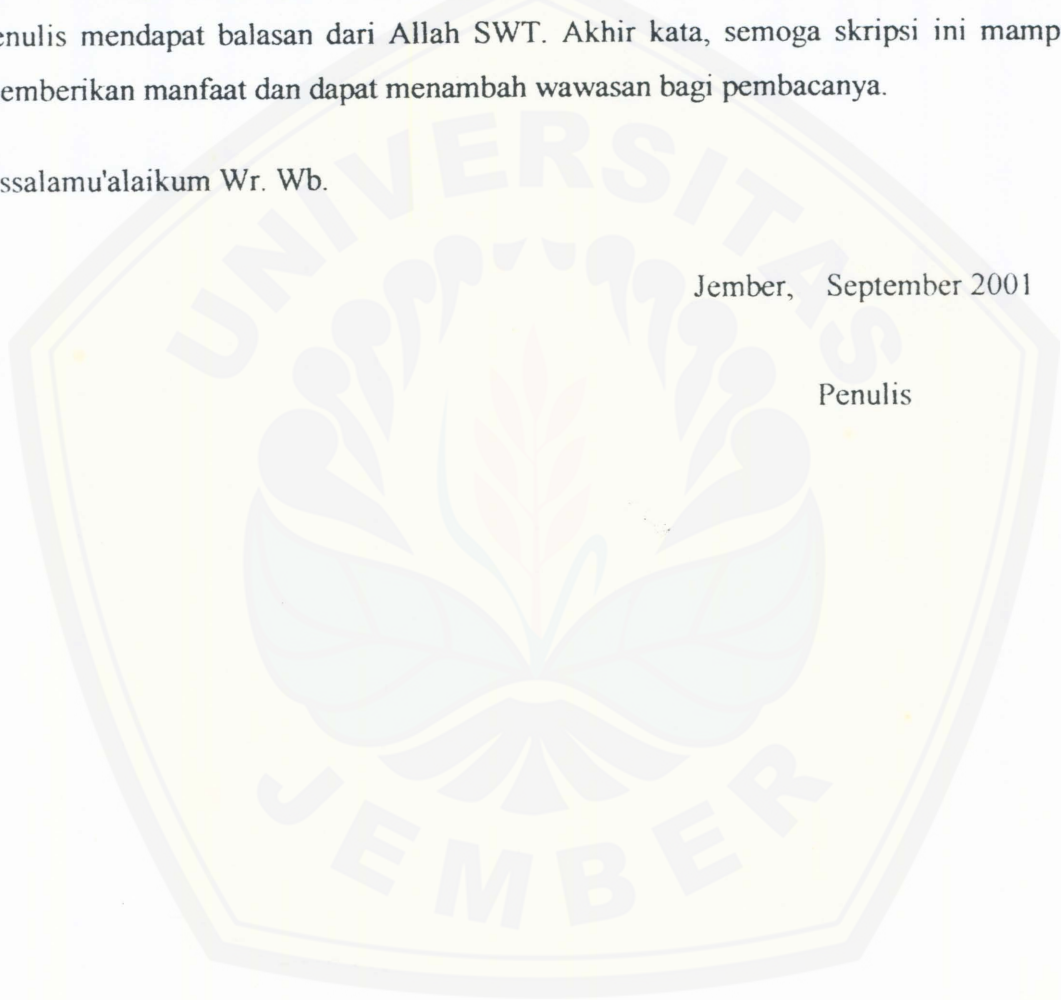
8. Teman-teman Perumahan Sumber Alam Blok B-6 dan B-7, teman-teman Manajemen '97, dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah banyak membantu penulis dalam masa studi maupun penyusunan skripsi.

Semoga apa yang telah Bapak-bapak, Ibu-ibu dan teman-teman berikan untuk penulis mendapat balasan dari Allah SWT. Akhir kata, semoga skripsi ini mampu memberikan manfaat dan dapat menambah wawasan bagi pembacanya.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Jember, September 2001

Penulis





DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN ABSTRAKSI .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Pokok Permasalahan .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Kegunaan Penelitian .....	4
1.5 Batasan Masalah .....	5
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Alasan Perusahaan Melakukan Go Publik .....	6
2.1.1 Keuntungan Go Publik .....	7
2.1.2 Kelemahan Go Publik .....	8
2.2 Pengertian Laporan Keuangan Perusahaan .....	9
2.3 Tujuan Laporan Keuangan .....	9
2.4 Manfaat Laporan Keuangan .....	10
2.5 Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan .....	11

2.6	Analisis Laporan Keuangan .....	12
2.6.1	Arti Penting Analisis Laporan Keuangan .....	12
2.6.2	Tujuan Analisis Laporan Keuangan .....	13
2.6.3	Prosedur Analisis Laporan Keuangan .....	14
2.7	Pentingnya Informasi Rasio Keuangan .....	15
2.7.1	Analisis Rasio Keuangan .....	15
2.7.2	Jenis-jenis Rasio Keuangan .....	15
2.7.3	Manfaat Analisis Rasio Keuangan .....	18
2.8	Metode Perbandingan Rasio Finansial Perusahaan .....	19
2.8.1	Rasio Dalam Laporan Keuangan Perusahaan .....	20
2.9	Tinjauan Penelitian Sebelumnya .....	21
III.	METODOLOGI PENELITIAN	
3.1	Jenis dan Sumber Data .....	23
3.2	Populasi dan Sampel .....	23
3.3	Metode Analisa Data .....	23
3.4	Hipotesis .....	26
3.5	Uji Statistik .....	26
3.5.1	Peringkat Tanda Wilcoxon ( <i>Wilcoxon's Signed Rank Test</i> ) .....	27
3.5.2	Pengambilan Keputusan Uji Wilcoxon .....	28
3.6	Kerangka Pemecahan Masalah .....	29
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1	Gambaran Umum Obyek yang Diteliti .....	31
4.1.1	Gambaran Umum PT. Bursa Efek Jakarta .....	31
4.1.2	Gambaran Umum Perusahaan yang Menjadi Sampel .....	34
4.2	Pengolahan Data .....	43
4.3	Pengujian Hipotesis .....	52

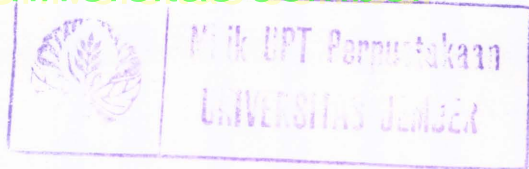
4.4 Pembahasan .....	52
4.4.1 Perbandingan Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman 1 tahun Sebelum dan 1 tahun Sesudah Go Publik .....	52
4.4.2 Perbandingan Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman 1 tahun Sebelum dan 2 tahun Sesudah Go Publik .....	55
4.4.3 Perbandingan Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman 2 tahun Sebelum dan 1 tahun Sesudah Go Publik .....	58
4.4.4 Perbandingan Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman 2 tahun Sebelum dan 2 tahun Sesudah Go Publik .....	60
V. SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan .....	64
5.2 Saran .....	66
DAFTAR PUSTAKA .....	67
LAMPIRAN .....	68

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Hasil Perhitungan Cash Ratio Sebelum dan Sesudah Go Publik .	44
2. Hasil Perhitungan Return on Investment Sebelum dan Sesudah Go Publik .....	45
3. Hasil Perhitungan Return on Equity Sebelum dan Sesudah Go Publik .....	46
4. Hasil Perhitungan Earning per Share Sebelum dan Sesudah Go Publik .....	47
5. Hasil Perhitungan Debt to Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Go Publik .....	48
6. Hasil Perhitungan Net Worth to Total Liability Sebelum dan Sesudah Go Publik .....	49
7. Hasil Perhitungan Total Asset Turn Over Sebelum dan Sesudah Go Publik .....	51
8. Hasil Wilcoxon Signed Rank Test 1 tahun Sebelum dan 1 tahun Sesudah Go Publik .....	53
9. Ringkasan Hasil Pengujian untuk 1 tahun Sebelum dan 1 tahun Sesudah Go Publik .....	54
10. Hasil Wilcoxon Signed Rank Test 1 tahun Sebelum dan 2 tahun Sesudah Go Publik .....	56
11. Ringkasan Hasil Pengujian untuk 1 tahun Sebelum dan 2 tahun Sesudah Go Publik .....	57
12. Hasil Wilcoxon Signed Rank Test 2 tahun Sebelum dan 1 tahun Sesudah Go Publik .....	58
13. Ringkasan Hasil Pengujian untuk 2 tahun Sebelum dan 1 tahun Sesudah Go Publik .....	59
14. Hasil Wilcoxon Signed Rank Test 2 tahun Sebelum dan 2 tahun Sesudah Go Publik .....	61
15. Ringkasan Hasil Pengujian untuk 2 tahun Sebelum dan 2 tahun Sesudah Go Publik .....	61

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Kas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	68
2. Surat Berharga Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	69
3. Hutang Lancar Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	70
4. Total Asset Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	71
5. Total Hutang Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	72
6. Cash Ratio Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	73
7. Net Worth to Total Liability Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	74
8. Return on Investment Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	75
9. Return on Equity Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	76
10. Earning per Share Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	77
11. Debt to Equity Ratio Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	78
12. Total Asset Turn Over Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik di BEJ .....	79
13. Hasil Pengujian <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .....	80
14. Daftar Perusahaan dan Tanggal Go Publik di BEJ .....	107



## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Penilaian kinerja perusahaan berguna untuk mengetahui seberapa jauh prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan sebagai suatu unit usaha dalam periode tertentu. Penilaian kinerja perusahaan sangat penting dilakukan oleh para manajer, pemegang saham, maupun pemerintah karena menyangkut distribusi kesejahteraan diantara mereka.

Dikaitkan dengan masalah investasi, penilaian kinerja perusahaan akan membawa dampak kepada pengambilan keputusan strategis pihak investor maupun pihak intern perusahaan itu sendiri. Para calon kreditur sangat berkepentingan untuk mengetahui kondisi sebenarnya suatu perusahaan dengan harapan uangnya akan aman apabila diinvestasikan, sedangkan penilaian kinerja perusahaan bagi pihak intern perusahaan akan sangat berguna bagi penyusunan strategi yang akan diambil selanjutnya.

Oleh karena pentingnya mengetahui kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui laporan keuangannya maka pihak manajemen perusahaan harus benar-benar dapat menyusun laporan keuangan dengan baik. Ketika perusahaan akan melakukan Go Publik maka perusahaan tersebut harus menyediakan laporan keuangan dua tahun sebelum *Initial Public Offering* (IPO) yang telah diaudit oleh akuntan. Ketika perusahaan melakukan IPO maka tidak ada harga pasar sampai dimulainya penjualan di pasar sekunder. Pada saat itu pemodal pada umumnya hanya memiliki informasi tentang perusahaan emiten secara terbatas melalui *prospektus* menjelang Go Publik. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh kekuatan pasar berdasarkan kinerja perusahaan yang bersangkutan dan keadaan perekonomian pada umumnya.

Perusahaan publik harus memenuhi kewajiban akan keterbukaan informasi baik untuk masa sebelum maupun masa sesudah IPO. Keterbukaan informasi sebelum IPO dilakukan dalam bentuk pemenuhan atas syarat-syarat yang

ditetapkan, untuk itu informasi tersebut kemudian dipaparkan melalui *prospektus*, sedangkan keterbukaan informasi sesudah IPO yang diatur oleh otoritas pasar modal yang harus dipenuhi selama menjadi perusahaan publik. Masyarakat, khususnya kalangan pemodal mengharapkan agar setiap perusahaan yang telah Go Publik dapat meningkatkan kinerjanya. Harapan itu wajar mengingat bahwa mereka bersedia menanamkan modalnya dengan membeli saham karena janji-janji emiten di dalam *prospektus* yang diyakini baik.

Beberapa penelitian tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO menghasilkan hasil beragam dan tidak konsisten. *Pangastuti* (1992) dan *Nurofik* (1984) dalam *Mas'ud* (1999) menyimpulkan bahwa IPO berpengaruh positif terhadap tingkat efisiensi perusahaan. Akan tetapi *Hartini* (1997) dalam *Mas'ud* (1999) mendapatkan kesimpulan yang berlawanan yaitu bahwa kinerja perusahaan sesudah IPO justru 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* (1999) meneliti kinerja perusahaan perbankan sebelum dan sesudah Go Publik di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan sampel sebanyak 22 Bank yang tercatat di Kelola No. 20/VIII/1999 dengan menggunakan uji *manova* dan *Wilcoxon Signed Ranks Test* tentang perbedaan rasio-rasio CAMEL pada laporan keuangan bank-bank yang Go Publik 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 hanya temporer dan tidak konsisten. Penelitian *Mas'ud* konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan *Wijaya* (1997) yang menyatakan bahwa walaupun terdapat beberapa rasio keuangan yang menunjukkan perbedaan tingkat kerja yang signifikan pada pengujian untuk tiap rasio CAMEL, namun perbedaan tersebut hanya bersifat temporer dan tidak konsisten, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bank-bank yang melakukan Go Publik tidak mengalami perbaikan secara signifikan. Penggunaan dana hasil

penjualan saham perdana tidak banyak berpengaruh positif pada perbaikan kinerja bank yang bersangkutan setelah Go Publik.

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator. Sumber utama indikator yang dijadikan dasar penilaian adalah laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan laporan ini dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan.

Mengukur kinerja perusahaan bukan hal yang mudah bagi manajer keuangan. Berbagai aspek harus dipertimbangkan misalnya harapan pihak-pihak yang menginvestasikan uangnya dan kinerja perusahaan berpengaruh pada penggalan sumber dana dari investor. Apabila kinerja perusahaan baik maka banyak investor yang bersedia menanamkan modalnya.

Pada saat ini terdapat berbagai alat ukur kinerja dan kadang berbeda dari satu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Tetapi apakah alat itu benar-benar merupakan alat ukur untuk menilai keberhasilan perusahaan yang benar sehingga dapat mengetahui apakah roda usaha sudah berjalan dengan efisien. Oleh sebab itu hal ini akan kami uji dengan rasio-rasio yang sudah lazim digunakan.

Untuk kasus di Indonesia *Singgih, Marmono* (2000) dalam *Nanik* (2001) menyimpulkan bahwa rasio-rasio berikut cenderung mencerminkan kinerja perusahaan. Rasio-rasio tersebut adalah *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Time Interest Earned Ratio, Total Asset Turn Over, Return on Investment, Return on Equity, Earning per Share, dan Net Worth to Total Liability*. *Jain & Kini* (1994) menemukan bukti bahwa kinerja perusahaan setelah Go Publik cenderung menurun untuk sampel penelitian di Amerika Serikat. Sejauh ini belum ada penelitian di Indonesia yang secara khusus menguji model yang dikembangkan oleh *Jain & Kini* (1994). Untuk itu terbuka kesempatan menguji kinerja perusahaan setelah Go Publik di pasar modal Indonesia



## 1.2 Pokok Permasalahan

Sebagaimana kita tahu bahwa perusahaan makanan dan minuman menjadi jenis perusahaan yang telah banyak berperan dalam pembangunan ekonomi Indonesia, dimana perusahaan ini mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah yang cukup banyak dan memberikan kontribusi dalam bentuk pajak yang jumlahnya juga cukup besar kepada pemerintah. Untuk itu perlu dilakukan pengkajian kinerja perusahaan makanan dan minuman tersebut agar dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi para pimpinan perusahaan makanan dan minuman tersebut dalam melaksanakan tugasnya. Pengkajian ini dilakukan dengan cara menganalisa laporan keuangan perusahaan dengan analisis fundamental untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah Go Publik pada Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan uraian diatas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja keuangan kelompok perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah Go Publik pada Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan kelompok perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah Go Publik pada Bursa Efek Jakarta ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini mempunyai tujuan antara lain :

1. Menilai kinerja keuangan kelompok perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah Go Publik pada Bursa Efek Jakarta.
2. Menguji perbedaan kinerja keuangan kelompok perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah Go Publik pada Bursa Efek Jakarta.

#### 1.4 Kegunaan Penelitian

##### 1. Bagi Akademisi

Diharapkan mampu memberikan informasi dan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan terutama mengenai perusahaan makanan dan minuman dan pasar modal

##### 2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk kajian selanjutnya, khususnya tentang kinerja perusahaan

##### 3. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar untuk penetapan beban pajak

#### 1.5 Batasan Masalah

Penilaian kinerja keuangan kelompok perusahaan makanan dan minuman hanya terbatas pada rasio-rasio finansial yaitu (1) Cash Ratio (CR), (2) Debt to Equity Ratio (DER), (3) Earning per Share (EPS), (4) Return on Investment (ROI), (5) Return on Equity (ROE), (6) Net Worth to Total Liability (NWTL), (7) Total Asset Turnover (TAT). Ketujuh rasio finansial tersebut dipilih dengan alasan bahwa ketujuh rasio finansial tersebut paling signifikan untuk menilai kinerja keuangan kelompok perusahaan makanan dan minuman..

Analisis rasio fundamental tersebut digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dan untuk mengetahui tentang ada atau tidak perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan antara tahun sebelum dan sesudah Go Publik dengan batas waktu antara tahun 1990-1997.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Alasan Perusahaan Melakukan Go Publik

Perusahaan yang melakukan penerbitan efek melalui pasar modal mempunyai berbagai motivasi yang dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Alasan pertama yang mendorong perusahaan untuk melakukan Go Publik adalah adanya kebutuhan dana yang sangat diperlukan untuk menunjang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (ekspansi).

Untuk membiayai ekspansi tersebut perusahaan dapat menerbitkan saham ataupun obligasi. Melalui penerbitan ini perusahaan diharapkan dapat memperoleh dana (*fresh money*) yang secara langsung dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Alasan yang lain perusahaan menerbitkan saham adalah untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

Salah satu alternatif yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan restrukturisasi permodalan dengan melakukan penerbitan saham. Perusahaan yang mengalami keadaan seperti ini dapat terjun ke pasar modal untuk memperoleh dana melalui penerbitan saham kepada masyarakat dan memanfaatkan dana yang diperoleh melalui penerbitan saham tersebut. Tindakan yang demikian akan secara langsung memperbaiki struktur permodalan perusahaan, beban bunga akan semakin menurun sehingga pada akhirnya diharapkan mampu meningkatkan laba perusahaan.

Motivasi lain yang mendasari perusahaan untuk menerbitkan saham adalah adanya kesempatan untuk melakukan divestasi (*divestment*). Para pemegang saham lama yang ingin menginvestasikan sebagian atau seluruh hartanya dalam suatu perusahaan dapat melakukannya dengan menjual sahamnya melalui pasar modal. Dalam hal ini akan terjadi pemindahan kepemilikan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru (masyarakat). Pemindahan kepemilikan ini tidak akan menyebabkan adanya aliran dana yang masuk ke dalam perusahaan,

mengingat transaksi penjualan saham tersebut hanyalah merupakan pengalihan kepemilikan antar para pemegang saham.

### 2.1.2 Keuntungan Go Publik

Keuntungan Go Publik yaitu :

a. Membuka jalan bagi pemegang saham untuk melakukan diversifikasi

Dengan semakin berkembangnya perusahaan dan semakin bertambahnya sebagian besar kekayaan para pendiri yang tertanam pada perusahaan tersebut maka dengan menjual sebagian saham kepada masyarakat, para pendiri perusahaan dapat mendiversifikasikan kekayaan mereka, dengan demikian sedikit banyak akan memperkecil resiko dari portofolio masing-masing pemegang saham lama.

b. Meningkatkan likuiditas

Saham perusahaan keluarga tidak likuid karena tidak dapat diperjual belikan di pasar modal. Pada perusahaan yang telah Go Publik tidak akan mengalami kesulitan memperoleh pembeli potensial dan penentuan harga yang pasti

c. Mempermudah perusahaan mendapatkan uang tunai

Upaya Go Publik yang mensyaratkan adanya pernyataan kondisi keuangan perusahaan oleh BAPEPAM akan sangat membantu untuk mengatasi persoalan kecurangan-kecurangan yang sering terjadi pada perusahaan keluarga sehingga masyarakat akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang telah Go Publik

d. Memberikan ukuran atas nilai perusahaan

Pada perusahaan yang telah Go Publik memiliki nilai tertentu yang dapat berguna dalam penentuan besar pajak yang ditanggung oleh perusahaan maupun pemberian opsi saham yang insentif kepada karyawan penting. Karyawan lebih suka memiliki saham atau opsi saham yang diperdagangkan di bursa umum karena jauh lebih mudah untuk diuangkan (*J. Freud Weston dan Eugene F. Brigham, 1993:256*) dalam Yuliani (2000 ).

### 2.1.3 Kelemahan Go Publik

Kelemahan Go Publik yaitu :

#### a. Biaya pelaporan

Perusahaan yang telah Go Publik harus menyampaikan laporan keuangan kwartalan dan laporan keuangan tahunan kepada BAPEPAM. Pelaporan ini memerlukan biaya yang tidak ringan.

#### b. Pengungkapan informal

Perusahaan yang Go Publik harus mengungkapkan jumlah saham yang dimiliki. Hal ini akan menyebabkan para pesaing dapat mengetahui data-data operasional perusahaan, dan mengakibatkan masyarakat dapat menaksir berapa besarnya kekayaan para pemegang saham dari pihak lain.

#### c. Kekurangjelasan bagi diri pemilik

Manajer pemilik pada perusahaan keluarga dapat mengambil tindakan yang menyangkut dirinya secara leluasa, tetapi pada perusahaan Go Publik program-program yang akan dilaksanakan harus diungkapkan dan pelaksanaannya harus sesuai dengan persetujuan pemegang saham.

#### d. Pasar yang lesu atau harga yang rendah

Jika perusahaan berskala kecil, dan transaksi saham-sahamnya tidak aktif maka saham tersebut sesungguhnya tidak likuid dan harga pasar kemungkinan merupakan gambaran yang tepat dari nilai saham. Analisis sekuritas dan pialang saham akan melepas saham semacam itu karena volume transaksinya tidak akan menghasilkan komisi penjualan yang memadai untuk menutup biaya-biaya analisis dan pialang yang menangani saham tersebut.

#### e. Pengendalian

Para manajer dan perusahaan Go Publik yang tidak memiliki 50% dari saham perusahaan pasti akan mengupayakan agar tetap memegang kendali menjadi perusahaan keluarga (*J. Freud Weston dan Eugene F. Brigham, 1993:256*) dalam Yuliani (2000).

## 2.2 Pengertian Laporan Keuangan Perusahaan

Sebelum pihak manajer keuangan mengambil keputusan tentang hal-hal yang menyangkut keputusan finansial, terlebih dahulu pihak manajer keuangan perlu memahami kondisi keuangan perusahaan. Untuk memahami kondisi keuangan perusahaan diperlukan analisa terhadap laporan keuangan perusahaan. Disamping pihak manajemen keuangan (pihak intern perusahaan), beberapa pihak di luar perusahaan juga perlu memahami kondisi keuangan perusahaan. Pihak-pihak tersebut diantaranya adalah para calon pemodal dan kreditur. Kepentingan mereka mungkin berbeda tetapi mereka sangat berharap dapat memperoleh laporan keuangan perusahaan. Bagi perusahaan, laporan keuangan tersebut akan disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi dan oleh karena itu pihak-pihak yang memerlukan laporan keuangan suatu perusahaan perlu memahami cara penyajian informasi keuangan tersebut. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (Standar Akuntansi Keuangan, 1994:2).

## 2.3 Tujuan Laporan Keuangan

Standar Akuntansi Keuangan (1994:5) menyatakan bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah :

1. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari

kejadian dimasa lalu dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.

3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi, keputusan ini mencakup misalnya: keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

#### 2.4 Manfaat Laporan Keuangan

Zaki Baridwan (1992:3) menyatakan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang :

1. Berguna bagi investor dan kreditur yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya.
2. Dapat membantu investor dan kreditur yang ada yang potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu dan ketidakpastian penerimaan uang di masa yang akan datang yang berasal dari deviden atau bunga dan dari penerimaan utang yang berasal dari penjualan, pelunasan atau jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman-pinjaman. Oleh karena rencana penerimaan dan pengeluaran uang (*cash flow*) seorang kreditur atau investor itu berkaitan dengan *cash flow* dari perusahaan, laporan keuangan harus menyajikan informasi untuk membantu investor, kreditur, dan pihak-pihak lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu dan ketidakpastian dari aliran masuk (sesudah dikurangi kas keluar) di masa datang untuk perusahaan tersebut.
3. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, klaim atas sumber-sumber tersebut (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber-sumber ke perusahaan lain dan ke pemilik perusahaan) dan pengaruh dari transaksi-transaksi, kejadian-kejadian dan keadaan-keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber-sumber tersebut.

## 2.5 Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Diantara alat-alat analisis yang selalu diinginkan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi perusahaan dibidang keuangan adalah analisis rasio keuangan (*Financial Ratio Analysis*). Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif atau absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang lain dari suatu laporan finansial. Faktor yang satu dengan rasio dapat dihitung berdasarkan *financial statement* yang telah tersedia dan terdiri dari :

1. *Income statement* atau laporan rugi laba yang merupakan laporan operasional perusahaan selama periode tertentu.
2. *Balance sheet* atau neraca yang menunjukkan posisi finansial perusahaan pada periode tertentu.

Analisis rasio sebagai alat untuk membantu pimpinan perusahaan membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang perlu dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang dihadapi di masa yang akan datang. Bagi manajer finansial, dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan di bidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan-keputusan yang penting bagi kepentingan perusahaan untuk masa yang akan datang.

Melalui analisa prestasi keuangan suatu perusahaan, seorang analis keuangan akan dapat menilai apakah manajer keuangan dapat merencanakan dan mengimplementasikan kedalam setiap tindakan secara konsisten dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Untuk melakukan analisa ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode dengan prestasi keuangan pada periode sebelumnya sehingga diketahui adanya suatu kecenderungan selama periode waktu tertentu. Selain itu dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan dengan perusahaan sejenis sehingga dapat diketahui bagaimana posisi perusahaan.



Penggunaan rasio ini sangat bervariasi dan tergantung pada pihak yang memerlukan. Disamping itu juga perlu disadari bahwa analisa rasio keuangan ini hanya memberikan gambaran satu sisi saja, oleh karena itu masih diperlukan tambahan data untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Analisa rasio ini hanya bermanfaat apabila dibandingkan dengan standar yang jelas, seperti standar industri atau standar tertentu sebagai tujuan manajemen. Selain itu perlu diperhatikan apabila membandingkan rasio suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain adalah menyangkut sistem akuntansi yang dipergunakan.

## 2.6 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah menghubungkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan angka lain atau menjelaskan arah perubahannya. Angka-angka dalam laporan keuangan akan menjadi sedikit artinya kalau dilihat secara sendiri-sendiri. Mereka baru berarti apabila dihubungkan dengan angka lain atau dilihat arah perubahannya (*Soemarso, 1992:24*) dalam Yuliani (2000).

Sedangkan Syamsudin (1993:33) berpendapat bahwa analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinan di masa yang akan datang.

Jadi analisis laporan keuangan merupakan perbandingan angka-angka dalam laporan keuangan guna mengetahui perkembangan perusahaan. Perkembangan perusahaan dapat diketahui dengan melihat rasio-rasio yang digunakan dari hasil analisis tersebut.

### 2.6.1 Arti penting analisis laporan keuangan

Analisis laporan keuangan suatu perusahaan akan membantu dalam perencanaan perusahaan. Rencana keuangan dapat berwujud bermacam-macam tetapi setiap rencana yang baik harus dihubungkan dengan kekuatan dan kelemahan perusahaan pada saat ini. Kekuatan tersebut harus dipahami kalau ingin digunakan sebaik-baiknya. Sebaliknya kelemahan tersebut harus diakui

apabila tindakan koreksi ingin dilakukan. Misalnya apakah perusahaan tidak mempunyai piutang yang terlalu bertumpuk.

Bagi manajer perusahaan, analisis laporan keuangan adalah untuk mengetahui posisi keuangan dan hasil-hasil yang dicapai perusahaan serta menilai sejauh mana perkembangan perusahaan (Harahap, 1996:151). Dapat disimpulkan bahwa analisis terhadap laporan keuangan akan membantu pimpinan perusahaan dalam menyusun rencana yang lebih baik, serta untuk menilai perkembangan perusahaan baik dari segi likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas perusahaan.

#### 2.6.2 Tujuan analisis laporan keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan dimaksudkan sebagai suatu laporan keuangan yang bersifat kompleks, kedalam elemen-elemen yang lebih sederhana dan mudah dipahami. Menurut Munawir (1992:1), dengan mengadakan analisis laporan keuangan akan diperoleh informasi mengenai kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan. Dengan mengadakan analisis terhadap pos-pos neraca akan diketahui atau diperoleh gambaran tentang posisi keuangannya, sedangkan analisis terhadap laporan rugi laba akan memberikan gambaran tentang hasil atau perkembangan usaha perusahaan yang bersangkutan. Dengan dilakukan analisis laporan keuangan akan diperoleh informasi yang lebih terperinci mengenai prestasi yang ingin dicapai dan keadaan keuangan perusahaan. Hal ini berguna untuk mengetahui keadaan dan perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

*Giri* (1995:16) dalam *Yuliani* (2000) mengemukakan pendapatnya bahwa faktor utama yang perlu diperhatikan dalam menganalisis dan menilai posisi keuangan suatu perusahaan adalah likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas usaha perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Rentabilitas usaha menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil.

### 2.6.3 Prosedur analisis laporan keuangan

Menganalisis laporan keuangan berarti menggali lebih banyak informasi yang dikandung suatu laporan keuangan. Seperti diketahui laporan keuangan adalah media informasi yang menerangkan semua aktifitas suatu perusahaan. Jika informasi ini disajikan dengan benar maka informasi tersebut sangat berguna bagi siapa saja untuk mengambil keputusan tentang perusahaan yang dilaporkan tersebut. Untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan diperlukan pengusaha terhadap :

- a. Cara menyusun laporan keuangan (proses akuntansinya)
- b. Konsep, sifat, karakteristik laporan keuangan atau akuntansinya
- c. Teknik analisisnya
- d. Lingkungan ekonomi baik internasional, nasional, segmen, dan bisnis itu sendiri (Harahap, 1996:150).

Sebelum mengadakan analisis terhadap suatu laporan keuangan, seorang analis harus benar-benar memahami laporan keuangan tersebut. Seorang analis harus dapat menggambarkan aktivitas-aktivitas perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan tersebut. Munawir (1992:35) memberikan pendapat yang senada bahwa sebelum mengadakan perhitungan-perhitungan, analisis dan interpretasi, seorang analis harus mempelajari secara menyeluruh dan jika memang dianggap perlu mengadakan penyusunan kembali (*rekonstruksi*) dari data, sesuai dengan prinsip-prinsip yang berlaku dan tujuan analisis. Interpretasi yang dimaksudkan sebagai pengungkapan makna dari suatu laporan keuangan yang bersifat kompleks tersebut sebagai suatu keseluruhan.

Maksud dari perlunya mempelajari data secara menyeluruh ini adalah untuk meyakinkan pada analis bahwa laporan keuangan itu sudah cukup jelas menggambarkan semua data keuangan yang relevan, dan telah diterapkan prosedur akuntansi maupun metode penilaian yang tepat, sehingga analis akan betul-betul mendapatkan laporan keuangan yang dapat dibandingkan. Setelah mempelajari atau menyusun kembali laporan keuangan tersebut, dilakukan perhitungan-perhitungan analisis dan interpretasi dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat sesuai dengan tujuan analisis.

## 2.7 Pentingnya Informasi Rasio Finansial

### 2.7.1 Analisis rasio finansial

Untuk mengetahui kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, seorang analis memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan adalah rasio. Yang dimaksud dengan rasio adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. Analisis rasio adalah suatu alat analisis yang penting untuk menginterpretasikan posisi keuangan sehingga dapat memberikan suatu gambaran tentang baik atau buruknya kondisi dan posisi keuangan suatu perusahaan.

### 2.7.2 Jenis-jenis analisis rasio finansial

Menurut Sartono (1996:119), analisis rasio finansial dapat dikelompokkan menjadi empat macam yaitu rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas. Adapun penjelasan dari masing-masing rasio adalah sebagai berikut :

#### a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas terdiri dari :

##### 1. *Current Ratio*

*Current Ratio* digunakan untuk menghitung beberapa kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia rumusnya adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

## 2. Quick Ratio

*Quick ratio* digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang lancar dengan aktiva yang lebih likuid. Rumusnya adalah :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

## c. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas menunjukkan kemampuan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktivasnya. Rasio ini terdiri atas :

### 1. *Receivable Turnover*

*Receivable Turnover* digunakan untuk menghitung berapa kali dana yang tertanam dalam piutang perusahaan berputar dalam setahun.

Rumusny adalah :

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

### 2. *Inventory Turnover*

*Inventory Turnover* digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam pada persediaan berputar dalam setahun. Rumusnya adalah :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

### 3. *Fixed Assets Turnover*

*Fixed Assets Turnover* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. Rumusnya adalah :

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 4. Total Assets Turnover

*Total Assets turnover* digunakan untuk mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan volume penjualan. Rumusnya adalah :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### c. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini terdiri dari :

##### 1. Total Debt to Equity Ratio

*Total Debt to Equity Ratio* digunakan mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai utang atau modal yang berasal dari kreditur. Rumusnya adalah :

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

##### 2. Time Interest Earned Ratio

*Time Interest Earned Ratio* digunakan untuk menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban bunga. Rumusnya adalah :

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

#### d. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengklasifikasikan keuntungan pada tingkat penjualan asset dan modal saham tertentu. Rasio ini terdiri atas :

##### 1. Net Profit Margin

*Net Profit Margin* digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rumusnya adalah :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

## 2. Return on Investment

*Return on Investment* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aktiva tertentu.

Rumusnya adalah :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 3. Return on Equity

*Return on Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rumusnya adalah :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## 4. Earning per Share

*Earning per Share* digunakan untuk mengukur jumlah pendapatan per lembar saham biasa. Rumusnya adalah :

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa Yang Beredar}}$$

### 2.7.3 Manfaat analisis rasio finansial

Hasil analisis rasio finansial dapat digunakan oleh pihak-pihak yang membutuhkan, misalnya kreditur jangka pendek lebih tertarik untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang yang harus segera dilunasi. Dalam jangka pendek jumlah aktiva lancar yang dimiliki akan menentukan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek.

Kreditur jangka panjang lebih tertarik untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pinjaman dan kemampuan mengembalikan pokok pinjamannya. Perusahaan harus cukup mempunyai alat-alat likuid dalam jangka pendek dan mempunyai keuntungan yang memadai dalam jangka panjang. Disamping likuiditas, tingkat profitabilitas juga dinilai.

Bagi investor, disamping memperhatikan tingkat likuiditas dan profitabilitas juga berkepentingan dengan kebijakan perusahaan yang mempengaruhi harga saham perusahaan di pasaran, sedangkan bagi pihak

manajemen disamping memperhatikan tingkat likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas juga berkepentingan untuk mengetahui efisiensi penggunaan aktiva.

## 2.8 Metode Perbandingan Rasio Finansial Perusahaan

Pada pokoknya terdapat dua cara yang dapat dilakukan dalam membandingkan rasio finansial perusahaan, yaitu *cross sectional approach* dan *time series analysis*.

*Cross Sectinal Approach* adalah suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antar perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat yang bersamaan (Lukman Syamsudin, 1994:39). Pendekatan ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa baik atau buruk suatu perusahaan sejenis lainnya. Perbandingan dengan cara *cross sectional approach* ini juga dapat dilakukan dengan jalan membandingkan rasio finansial perusahaan dengan rasio rata-rata perusahaan.

*Time Series Analysis* dilakukan dengan jalan membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Perbandingan antara rasio yang dicapai pada saat ini dengan rasio-rasio pada periode yang lalu akan memperlihatkan trend yang dicapai oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat perkembangan yang telah dicapai oleh perusahaan.

Setiap perkembangan yang tidak diinginkan harus segera diperbaiki dan diarahkan pada tujuan yang telah ditetapkan semula. *Time Series Analysis* juga sangat membantu dalam menilai kewajaran dari laporan keuangan yang diproyeksikan.

Menurut Lukman Syamsudin (1994:40) ada beberapa hal yang harus diperhatikan didalam penggunaan rasio yaitu :

1. Sebuah rasio saja tidak dapat digunakan untuk menilai keseluruhan operasi yang telah dilaksanakan. Untuk menilai keadaan perusahaan secara keseluruhan, sejumlah rasio haruslah dinilai secara bersama-sama. Jika sekiranya hanya satu aspek saja yang ingin dinilai maka satu atau dua rasio saja sudah cukup digunakan.



2. Sebaiknya perhitungan rasio finansial didasarkan pada data laporan keuangan yang sudah diaudit. Laporan keuangan yang belum diaudit masih diragukan kebenarannya, sehingga rasio-rasio yang dihitung juga kurang akurat.
3. Adalah sangat penting untuk diperhatikan bahwa pelaporan atau akuntansi yang digunakan haruslah sama.

#### 2.8.1 Rasio Dalam Laporan Keuangan Perusahaan

Analisa keuangan yang mencakup analisa rasio keuangan, analisa kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen di masa yang lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Dengan analisa keuangan ini dapat diketahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki oleh *business enterprise*. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Melalui analisa prestasi keuangan, seorang analis keuangan akan dapat menilai apakah manajer keuangan dapat merencanakan dan mengimplementasikan kedalam tindakan secara konsisten dengan tujuan memaksimuman kemakmuran pemegang saham, disamping itu apakah analisis semacam ini dapat dianggap cukup layak untuk memberikan tambahan dana atau kredit baru calon investor untuk memproyeksikan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Untuk melakukan analisis semacam ini dapat ditempuh dengan cara membandingkan prestasi yang dicapai oleh perusahaan pada suatu periode dengan periode sebelumnya sehingga dapat diketahui adanya suatu kecenderungan dalam suatu periode, selain itu dapat pula dilakukan melalui perbandingan dengan perusahaan sejenis dalam industri tertentu sehingga dapat diketahui bagaimana posisi perusahaan dalam industri tersebut.

Penggunaan analisis rasio keuangan ini sangat bervariasi dan tergantung kepada pihak yang memerlukan, disamping itu juga perlu disadari bahwa analisa

rasio keuangan ini hanya memberikan gambaran satu sisi saja, oleh sebab itu masih diperlukan lagi tambahan data agar penyajiannya lebih baik. Akhirnya analisa rasio keuangan ini hanya bermanfaat apabila dibandingkan dengan standar yang jelas, seperti standar industri dan standar tertentu sebagai tujuan manajemen. Hal lain yang perlu diperhatikan apabila membandingkan rasio adalah menyangkut sistem akuntansi yang digunakan.

Perbedaan tujuan dan harapan yang ingin dicapai maka analisis keuangan juga beragam, misalkan supplier akan lebih menekankan segi jaminan yang diberikan yang ditunjukkan dengan besarnya aktiva lancar perusahaan. Pemegang saham preferen dan obligasi akan lebih menitikberatkan pada aliran kas dalam jangka panjang, sementara pemegang saham dan calon investor akan lebih melihat dari segi profitabilitas dan resiko, karena kestabilan harga saham akan sangat tergantung dengan tingkat keuntungan yang diperoleh dan deviden di masa yang akan datang. Bagi pihak manajemen akan lebih memperhatikan semua aspek analisis keuangan, apakah yang sifatnya jangka pendek maupun jangka panjang, karena bertanggungjawab untuk melaksanakan tugas-tugas operasional perusahaan setiap hari dan memperoleh laba yang kompetitif.

Menurut Agus Sabardi (1994:104), laporan keuangan dapat dibagi ke dalam 4 kelompok yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktifitas.

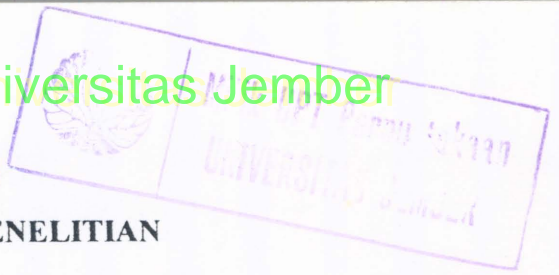
## 2.9 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan untuk perusahaan Makanan dan Minuman tidak bertujuan untuk menilai tingkat kesehatan suatu perusahaan, seperti yang telah dilakukan Bank Indonesia untuk perusahaan perbankan, tetapi penelitian ini lebih dimaksudkan untuk menguji tingkat kinerja perusahaan dalam masa sebelum dan sesudah Go Publik. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah perusahaan Makanan dan Minuman yang telah melakukan Go Publik kinerjanya menjadi lebih baik dibandingkan sebelum Go Publik. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan rasio CAMEL untuk perusahaan perbankan yang dilakukan oleh Trisulo Harjati (2000) dan Yuliani (2000) yang menggunakan

rasio finansial untuk perusahaan semen, dalam penelitian ini kinerja perusahaan Makanan dan Minuman dinilai dengan variabel-variabel yang merupakan elemen dari rasio finansial.

Penelitian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui tingkat kesehatan suatu perusahaan sebenarnya tidak cukup hanya mendasarkan pada analisa laporan keuangan yang dipublikasikan, tetapi harus dilengkapi dengan data-data yang menyangkut aspek manajemen. Data yang menyangkut aspek manajemen tidak dapat diperoleh dengan hanya mengandalkan data historis yang terdapat di Bursa Efek Jakarta, tetapi harus melalui cara survei kuesioner dan wawancara yang membutuhkan tenaga, waktu, dan biaya.

Penelitian tentang kinerja suatu perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya, akan tetapi penelitian yang dilakukan ini berbeda dengan penelitian-penelitian yang sebelumnya telah dilakukan. Perbedaan penelitian terletak pada pemilihan jenis perusahaan, pemilihan variabel yang akan dianalisis, sampel yang berbeda, waktu yang berbeda dan alat analisis yang berbeda.



### BAB III

## METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah Go Publik. Sumber data berasal dari BEJ, *Capital Market Directory*.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Delapan belas kelompok perusahaan makanan dan minuman yang Go Publik antara tahun 1990 sampai 1997 di Bursa Efek Jakarta ( BEJ ) merupakan populasi penelitian ini. Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* sebanyak 13 kelompok perusahaan makanan dan minuman dimana sampel memenuhi kriteria :

1. Merupakan perusahaan yang telah Go Publik di BEJ
2. Menjadi perusahaan Go Publik maksimal tahun 1997
3. Tersedia laporan keuangan untuk masa dua tahun sebelum dan sesudah Go Publik

### 3.3 Metode Analisis Data

3.3.1 Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman digunakan 7 rasio finansial dan metode rata-rata rasio (rata-rata hitung). Ketujuh rasio finansial tersebut yakni :

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek (Riyanto, Bambang, 1995 : 332 ) :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{surat berharga}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## 2. Rasio Leverage

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang

Rasio yang digunakan (Husnan, Suad, Pujiastuti, Enny 1994 : 39) :

### Debt to Equity Ratio (DER)

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

## 3. Rasio Aktivitas

Digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menggunakan aktivasnya (Van Horne, James C 1997 : 145) :

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

## 4. Rasio Profitabilitas

Untuk menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin baik kinerja perusahaan akan ditunjukkan oleh semakin besarnya nilai rasio ini

(M.Samosir, Anton 1995 : 35) :

### a. Return on Investment (ROI)

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$$

## b. Return on Equity (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## c. Earning per Share (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\sum \text{ Saham Yang Beredar}}$$

## 5. Rasio Solvabilitas

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi semua kewajiban pada saat perusahaan di likuidasi (Riyanto, Bambang, 1995 : 27) :

Rasio yang digunakan ialah :

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

### 3.3.2 Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah Go Publik maka digunakan *Wilcoxon Signed Rank's Test*

Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan makanan dan minuman sebelum dan sesudah Go Publik maka digunakan uji median dengan menggunakan uji *Wilcoxon Sign Ranks Test*. Uji ini digunakan untuk mengevaluasi perlakuan pada dua pengamatan sebelum dan sesudah Go Publik. Pengujian ini didasarkan pada tanda positif atau negatif dan besarnya perbedaan tersebut. Hartini (1997) dan Wijaya (1997) menggunakan uji ini untuk membuktikan adanya perbedaan antara kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO.

### 3.4 Hipotesis

Dalam menilai kinerja perusahaan, terutama perusahaan makanan dan minuman digunakan alat penilaian dengan menggunakan rasio-rasio finansial seperti uraian diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan kelompok perusahaan makanan dan minuman dinilai dari 7 rasio finansial untuk sebelum dan sesudah Go Publik

$H_1$  : Terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan kelompok perusahaan makanan dan minuman dinilai dari 7 rasio finansial untuk sebelum dan sesudah Go Publik

### 3.5 Uji Statistik

Setelah pengukuran masing-masing variabel kinerja dilakukan, selanjutnya akan dilakukan pengujian statistik untuk membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan. Perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah go publik dilakukan antar waktu yaitu :

1. kinerja perusahaan makanan dan minuman 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik
2. kinerja perusahaan makanan dan minuman 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik
3. kinerja perusahaan makanan dan minuman 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik
4. kinerja perusahaan makanan dan minuman 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik

Oleh karena itu, dalam penelitian ini keseluruhan hipotesis akan mengalami empat kali pengujian. Pengujian antar waktu dengan menggunakan jangka waktu 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik adalah dengan pertimbangan bahwa pengaruh penggunaan dana hasil penjualan saham perdana baru akan terlihat pengaruhnya pada laporan keuangan pada tahun-tahun berikutnya.

Dengan kata lain, adanya perbaikan kinerja perusahaan makanan dan minuman akibat dari penggunaan dana hasil penjualan saham belum terlihat pada tahun dimana proses Go Publik berlangsung. Adanya perbaikan kinerja perusahaan makanan dan minuman akan terlihat 1 tahun sesudah Go Publik atau dalam waktu yang lebih panjang lagi, namun tidak lebih dari 2 tahun. Pembatasan waktu 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik dengan pertimbangan bahwa :

1. Untuk menghindari adanya faktor lain (*Compounding effect*) yang turut mempengaruhi kinerja perusahaan makanan dan minuman
2. Prospektus penawaran pada umumnya memuat laporan keuangan calon emiten untuk waktu 2 tahun sebelum Go Publik.

Teknik analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Peringkat Tanda Wilcoxon (*Wilcoxon's Signed Ranks Test*). Pemilihan alat uji non parametrik ini didasarkan pada kelebihan yang ada dibandingkan dengan alat uji *t* beda dua sampel, karena alat uji statistik tersebut akan memberikan hasil yang lebih tepat untuk dua populasi yang berdistribusi berkelanjutan. Manurung (1993) dalam Trisulo (2000) menyatakan bahwa data yang ada pada Bursa Efek Jakarta tidak mencerminkan data yang berdistribusi normal, sehingga metode statistik non parametrik dianggap lebih tepat dalam penelitian yang menggunakan data-data di BEJ. Teknik analisis statistik tersebut dipilih karena data yang diuji berasal dari sampel kecil.

### 3.5.1 Peringkat Tanda Wilcoxon (*Wilcoxon's Signed Rank Test*)

Uji Peringkat Tanda Wilcoxon digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Pengujian didasarkan kepada tanda positif atau negatif dan besarnya perbedaan tersebut. Hartini (1997) dan Wijaya (1997) menggunakan uji ini untuk membuktikan adanya perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Uji statistik ini digunakan untuk menguji hipotesis parsial antar waktu seperti yang telah disebutkan di muka dengan langkah-langkah sebagai berikut :



1. Mencari beda ( $D$ ) antara variabel  $X$  dan  $Y$ , dimana  $Y$  adalah "sesudah" dan  $X$  adalah "sebelum"  
sehingga  $D = (Y-X)$
2. Mencari jenjang (*rank*) setiap delta ( $D$ ) dalam bentuk harga mutlaknya., jika ada dua atau lebih yang sama, beri jenjang rata-ratanya.

### 3.5.2 Pengambilan Keputusan Uji Wilcoxon

1. Dengan membandingkan antara **Asymp.Sig.**(*Asymptotic Significance*) dengan taraf signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 5%

Jika **Asymp.Sig.** < 5% maka  $H_0$  ditolak

Jika **Asymp.Sig.** > 5% maka  $H_0$  diterima

- *Asymptotic Significance*

*Asymptotic Significance* dapat dilihat pada output pengolahan data menggunakan program SPSS, nilai dari *Asymp. Sig.* Tersebut dibandingkan dengan ( $\alpha$ ) sebesar 5% untuk membuat keputusan  $H_0$  ditolak atau diterima.

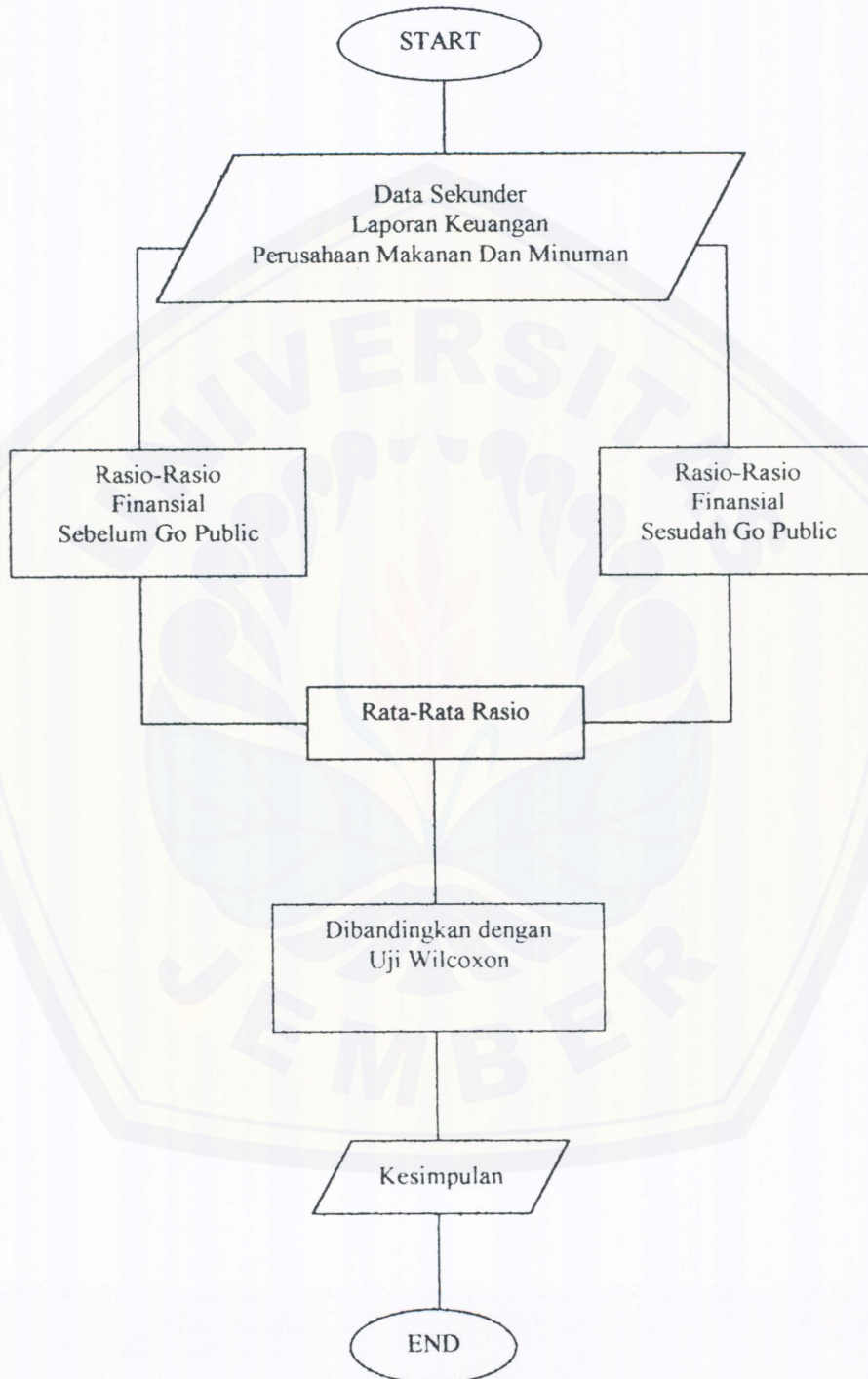
2. Berdasarkan Angka  $Z$

Dasar pengambilan keputusan sama dengan uji  $Z$

Jika Statistik Hitung (angka  $z$  output) > Statistik Tabel (tabel  $z$ ), maka  $H_0$  ditolak

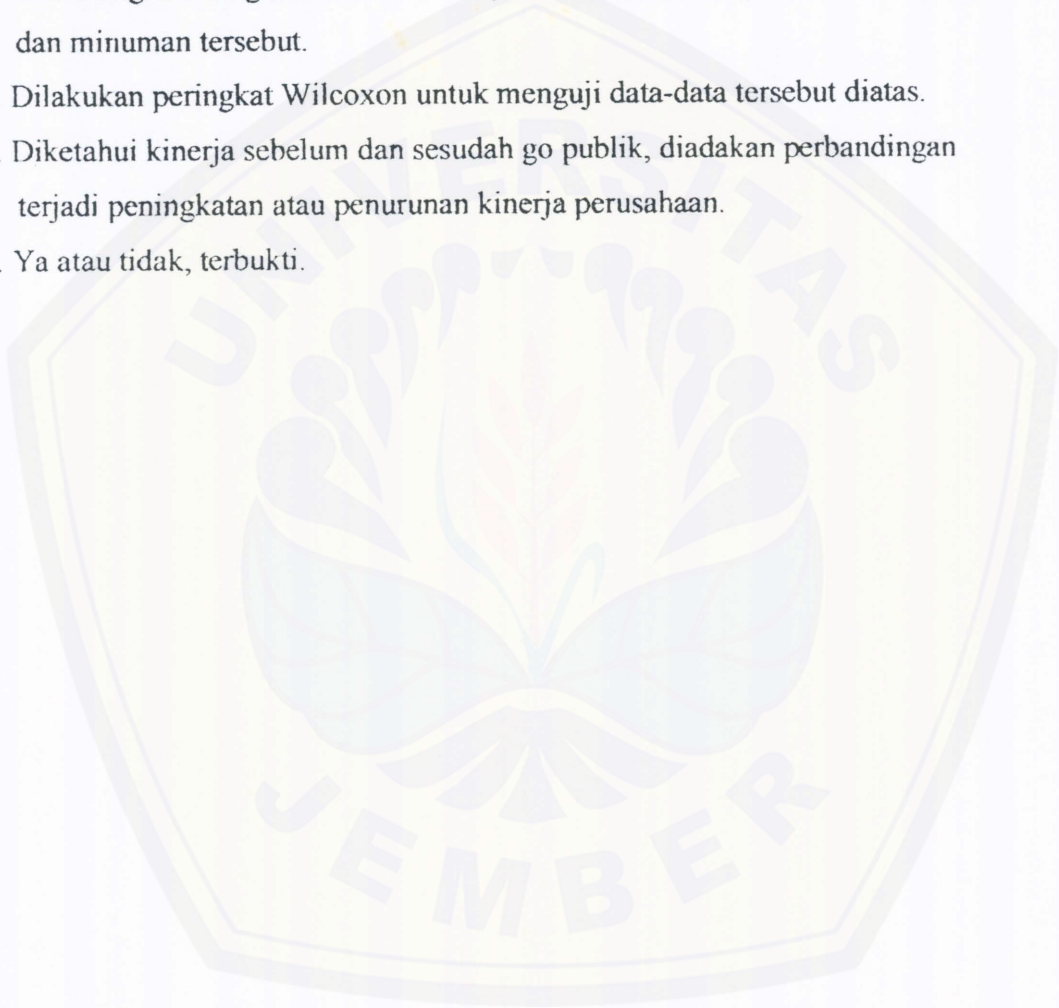
Jika Statistik hitung (angka  $z$  output) < Statistik Tabel (tabel  $z$ ), maka  $H_0$  diterima

### 3.6 Kerangka Pemecahan Masalah



Keterangan kerangka pemecahan masalah :

1. Data berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman, neraca dan laporan rugi-laba berasal dari prospektus dan data sekunder dari BEJ.
2. Data yang berupa rasio-rasio finansial dari kedua sumber tersebut.
3. Dibandingkan dengan rata-rata rasio (rasio industri) dari perusahaan makanan dan minuman tersebut.
4. Dilakukan peringkat Wilcoxon untuk menguji data-data tersebut diatas.
5. Diketahui kinerja sebelum dan sesudah go publik, diadakan perbandingan terjadi peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan.
6. Ya atau tidak, terbukti.





## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Obyek Yang Diteliti

##### 4.1.1 Gambaran Umum PT.Bursa Efek Jakarta

PT.Bursa Efek Jakarta (BEJ) diresmikan pada tahun 1974 sebagai pasar modal pertama di Indonesia. Pada awalnya perkembangan PT.BEJ sangat lambat bila diukur dengan banyaknya jumlah perusahaan yang menerbitkan sahamnya. Hal ini disebabkan karena :

1. Tingkat suku bunga deposito dan kredit yang relatif rendah
2. Harga saham di pasar perdana terlalu murah
3. Adanya kebijaksanaan pemerintah terhadap pemberlakuan sistem pajak insentif yang baru

Sejak tahun 1989, perkembangan PT.BEJ luar biasa pesat, karena banyak perusahaan yang menerbitkan saham di PT.BEJ kondisi ini disebabkan karena :

1. BAPEPAM menerapkan kebijaksanaan baru dengan tidak mencampuri pembentukan harga saham di pasar
2. Batasan perubahan harga saham sebesar maksimum 4% setiap transaksi ditiadakan, dan harga yang terbentuk diserahkan kepada kekuatan permintaan dan penawaran
3. Adanya kebijakan pemerintah yaitu :
  - dikenakannya pajak sebesar 15% atas suku bunga deposito
  - diijinkannya pemodal asing untuk membeli saham-saham yang terdapat di PT.BEJ. Peraturan ini diberlakukan pada bulan Desember 1988, dengan tujuan untuk menambah *supply* dana jangka panjang. Bagaimanapun **perkembangan pasar modal dapat terjadi dengan baik kalau *supply* dan *demand* jangka panjang tersedia dalam jumlah yang cukup**

Pada tahun 1992 muncul cara penghimpunan dana dari pasar modal dengan menerbitkan bukti *right*. Bukti *right* tersebut menunjukkan hak yang dimiliki seorang pemodal untuk membeli suatu saham dengan harga tertentu dan

biasanya lebih murah dari harga saham yang sedang berlaku pada waktu itu.

*Husnan, Suad (1994 : 11) dalam Wahyu (1999 : 29).*

Setelah berbagai kebijakan pemerintah untuk merangsang pertumbuhan ekonomi dan pasar modal yang pada pokoknya memberi kemudahan kepada calon emiten untuk Go Publik dan kepada investor asing diperbolehkan membeli saham perusahaan yang Go Publik, telah memberikan andil yang sangat berarti bagi perkembangan pasar modal yang sangat mengesankan sejak tahun 1988 hingga sekarang.

Sejak tahun 1993, PT.BEJ berkembang dengan pesat bila ditinjau dari berbagai indikator yang lazim digunakan sebagai tolok ukur kemajuan pasar modal, yaitu antara lain ditinjau dari Indeks Harga Saham Gabungan, jumlah emiten baru, jumlah transaksi dan sebagainya. Perkembangan PT.BEJ juga terlihat sangat baik jika dibandingkan dengan pasar modal lainnya yang tergolong dalam *emerging markets*, dengan peringkat yang terus meningkat jika diukur dari jumlah emiten yang *listing* pada pasar modal maupun bila diukur dari kapitalisasi pasar. Perkembangan PT.BEJ tersebut ditunjang pula dengan aktivitas investor asing yang terus meningkat hingga tahun 1997.

Saham-saham teraktif diperdagangkan selama tahun 1996 dapat diklasifikasikan berdasarkan volume dan nilai transaksi maupun berdasarkan frekuensi transaksinya. Saham Telkom tercatat menempati ranking pertama berdasarkan volume transaksi pada tahun 1996. Saham-saham aktif lainnya menurut volume transaksi antara lain Astra Internasional dan Lippo Securities. Astra Internasional, HM.Sampoerna, dan Gudang Garam juga termasuk saham-saham yang aktif berdasarkan nilai transaksinya. Lebih lanjut, frekuensi dari perdagangan saham menunjukkan saham-saham yang paling umum diperdagangkan di pasar modal, walaupun bukan berarti merupakan saham-saham yang memiliki volume dan nilai yang tinggi. Bursa Efek Jakarta (1997 : 7) dalam Wahyu (1999 : 29).

Laporan berdasarkan data statistik PT.BEJ menunjukkan bahwa perkembangan perdagangan saham selama periode sebelum krisis moneter terjadi

adalah sangat menggembirakan. Dalam tahun 1996 saja volume, nilai, dan frekuensi transaksi perdagangan saham telah meningkat hingga 100%.

Peningkatan indikator-indikator pasar modal tersebut diatas, belum dapat dikatakan bahwa semua saham di PT.BEJ memiliki kinerja yang baik dan likuid. Selama tahun 1996, 50 saham dengan nilai transaksi terbesar di pasar reguler memiliki nilai 75% dari total transaksi, sisanya yaitu 25% adalah merupakan transaksi dari 253 emiten yang tercatat pada akhir tahun 1996. Kapitalisasi pasar PT.BEJ yang meningkat dari tahun 1995 juga didominasi oleh beberapa emiten saja. Pada akhir tahun 1996, 10 emiten dengan kapitalisasi terbesar telah mendominasi lebih dari 50% total kapitalisasi pasar.

Begairahnya transaksi saham di PT.BEJ telah meningkatkan minat investor untuk memantau pergerakan saham-saham yang aktif diperdagangkan, baik investor asing maupun investor domestik. Oleh karena itu perlu digunakan indeks baru yang lebih dapat mencerminkan kriteria pemilihan, yang terdiri dari saham-saham dengan frekuensi dan kapitalisasi pasar yang tinggi, dan terdiri dari 45 saham yang disebut dengan indeks LQ'45.

Sebagai kriteria pemilihan suatu saham harus memenuhi kriteria tertentu dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Termasuk kedalam 95% dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
2. Harus masuk kedalam top 90% kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi harian selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di PT.Buras Efek Jakarta minimal selama 30 hari

Untuk data tahun 1996, dari seleksi 95% rata-rata transaksi selama 12 bulan terakhir terpilih sebanyak 113 saham atau 44,6% dari 253 saham tercatat. Seleksi ini dapat dikatakan sebagai seleksi likuid saham, karena saham dengan nilai transaksi yang rendah meskipun nilai kapitalisasi pasarnya besar akan gagal dalam seleksi ini.

Setelah melewati seleksi pertama, selanjutnya akan dipertimbangkan hal-hal sebagai berikut :

1. Ranking berdasarkan kapitalisasi pasar
2. Bila pada salah satu sektor tidak ada emiten yang memenuhi kriteria pemilihan seperti diatas, maka satu emiten dengan ranking tertinggi dalam sektor tersebut secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks
3. Ranking berdasarkan frekuensi transaksi (pasar reguler)
4. Keadaan keuangan perusahaan serta prospek pertumbuhannya

PT.BEJ terus memantau perkembangan saham yang masuk kedalam perhitungan indeks LQ'45 dengan melakukan *review* pergerakan ranking saham-saham tersebut setiap 3 bulan sekali. *Zulaihati, Sri (1997)* dalam wahyu (1999 : 31).

#### 4.1.2 Gambaran Umum Perusahaan Yang Menjadi Sampel

Penelitian ini menggunakan sarnpel sebanyak 13 sampel data laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman, dari 18 perusahaan yang Go Publik di PT. BEJ tahun 1997, masing-masing perusahaan memiliki kondisi yang berbeda-beda dengan gambaran secara umum sebagai berikut :

1. PT. Ades Alfindo Putra Setia

PT. Ades Alfindo Putra Setia (PT. Ades) adalah suatu perusahaan air minum dalam botol yang berdiri pada tahun 1985. PT. Ades menghasilkan produk dengan merk Ades dan VicA yang dikemas dalam kemasan gelas plastik, botol plastik dan kemasan galon. Kapasitas produksi yang dimiliki oleh PT. Ades pada tahun 1993 sebesar 2,9 juta liter per tahun, untuk kegiatan operasional PT. Ades *disupply* oleh dua buah produsen botol plastik masing-masing di Cibinong Jawa Barat dan Deli Serdang Sumatera Utara. Perusahaan ini telah melakukan ekspor ke Australia dan Singapura. Pada bulan November 1993, perusahaan ini mengambil alih kepemilikan PT. Pamargha Indojatim yang juga bergerak di sektor produksi minuman dalam botol.

## 2. PT. Aqua Golden Mississippi

PT. Aqua Golden Mississippi (PT. Aqua) adalah perusahaan air minum dalam botol yang pertama di Indonesia. Perusahaan ini mulai beroperasi sejak tahun 1974 dan telah mampu menghasilkan botol sendiri untuk kemasan minumannya. Lokasi pabrik botol tersebut terdapat di Bekasi, Citeureup Bogor dan Mekarsari Sukabumi, dengan kapasitas produksi sebesar 680 juta liter per tahun. Perusahaan ini juga mengeluarkan lisensi untuk memproduksi air minum dalam botol di daerah Babakan Pari Sukabumi, Kuningan, Wonosobo, Pandaan, Bali, Lampung, Brastagi, Manado dengan kapasitas produksi sebesar 328 juta liter per tahun. Perusahaan ini juga telah menanam modal dengan kepemilikan total sebesar 80% saham di IBIC Sdn Bhd. Brunei Darussalam yang memproduksi air minum dalam botol dengan merk SEHAT. Perusahaan ini melakukan ekspor di kawasan ASEAN seperti Vietnam, Kamboja, Hongkong, Selandia Baru, Australia, Taiwan dan Kanada.

## 3. PT. Indofood Sukses Makmur

PT. Indofood Sukses Makmur (PT ISM ) didirikan pada tahun 1974 dan dibentuk dari merger 19 produsen mie instant. Produk yang dihasilkan antara lain Indomie, Sarimi, Supermi, POP mie dan TOP mie yang menguasai 90% pangsa pasar mie instant di Indonesia. Perusahaan ini juga memproduksi kecap dan saus dengan merk Indofood dan Piring Lombok. *Productline* yang dihasilkan perusahaan ini antara lain adalah Chiki, Chitato, Cheetas, dan Jetz Snack, SUN baby foods, serta Tugu Luwak dan Cafela Kopi. Pada bulan April 1994 Global Mark International Limited salah satu dari pemegang saham PT. ISM mengucurkan dana sebesar \$500 untuk *Mandatory Exchangeable Bonds* (MEB) selama 3 tahun di bursa saham Luxemburg. MEB tersebut bernilai sama dengan 139 juta lembar saham Global Mark, sesudah semua MEB dipertukarkan, maka saham Global Mark akan berkurang sebesar 215 juta lembar saham atau 28% dari total ekuitas di perusahaan tersebut.

PT. ISM memiliki 12 cabang yaitu PT. Ciptakemas Abadi, PT. Gizindo Primanusantara, PT. Prima Intipangan Sejati, PT. Intranusa Cipta, PT. Tristara



Makmur (yang sahamnya telah dimiliki 100%), PT. Indosentra Pelangi (70%), PT. Artha Nugraha Mandiri (51%), PT. Surya Pangan Indonesia (50%), PT. Cemako Mandiri Corp.(50%) dan PT. Putri Usahatama (50%). Pada bulan Juni 1995 para pemegang saham di perusahaan ini mengadakan pertemuan dan menghasilkan kesepakatan untuk mengambil 100% saham milik PT. Bogasari Flour Mills, yang sebelumnya dimiliki oleh PT. Indocement Tungal Perkasa. Pada bulan April 1995 PT. ISM dengan 51% saham bekerjasama Said Bawasir Trading Corporation yang memiliki 49% saham membangun sebuah pabrik mie instant di Jeddah Arab Saudi dan pada tahun itu pula total penjualan Indofood meningkat sebesar 55% dibanding yang telah dicapai pada tahun sebelumnya. Keuntungan yang dicapai perusahaan ini adalah sebesar Rp 305 milyar bersih yang dihasilkan melalui efisiensi dan kegiatan operasional yang terintegrasi dengan divisi bumbu penyedap dan divisi kemasan, yang paling menonjol adalah divisi mie instant dengan kontribusi sebesar 85% terhadap total penjualan perusahaan. Perusahaan ini adalah anggota dari Salim group.

#### 4. PT. Mayora Indah

PT. Mayora Indah (PT. MI) adalah produsen biskuit, kue dan permen yang didirikan pada tahun 1977. PT. MI mengambil alih PT. Unita Branindo pada tahun 1990, PT. Unita Branindo adalah produsen wafer dan coklat yang juga milik dari pendiri Mayora. Setelah proses pengambil alihan, perusahaan ini mempunyai 2 pabrik yang ada di Tangerang, Jabar yang terletak di atas tanah seluas 11,7 hektar. Perusahaan ini mempunyai kesepakatan dengan Oka AG Ltd. untuk memproduksi coklat dan menjalin kerjasama dengan Danish Specialty Foods APS of Denmark untuk memproduksi kue Danish. PT. MI adalah cabang dari Inbisco Group yang bergerak dalam sektor industri makanan sejak tahun 1948. PT. MI memiliki 35% saham dari Tifa Mayora Santosa Bank.

#### 5. PT. Prasadha Aneka Niaga

PT. Prasadha Aneka Niaga (PT. PAN) adalah perusahaan yang bergerak di bidang pengelolaan sumberdaya alam yang berdiri pada tahun 1958 dengan nama

CV. Pagoda Palembang. Setelah beberapa kali berganti nama maka nama yang sekarang dipakai adalah nama yang diambil pada tahun 1993. Produk PT. PAN berupa kopi, remah-remah karet, tapioka, coklat, lada hitam, dan tepung panili. Pada bulan Desember 1993 perusahaan ini juga menghasilkan produk sintesis dari produk-produk yang telah mereka hasilkan, dengan merangkul 7 perusahaan yaitu PT. Aneka Bumi Kencana yang memproduksi kopi dan coklat dengan pabrik yang berlokasi di Surabaya dan Ujung Pandang, PT. Surabaya Pelleting Company produsen tapioka (kepingan dan pelet) di Surabaya, PT. Tirta Harapan Bali produsen kopi dan tepung panili dengan pabrik di Singaraja, PT. Aneka Bumi Pratama produsen remah-remah karet dengan lokasi pabrik di Palembang dan PT. Hotel Rama Palace Cottage yang merupakan pemilik sekaligus pengelola Rama Palace Cottage, yaitu hotel berbintang tiga dengan 148 kamar di pantai Kuta Bali. Perusahaan ini mempunyai pabrik sekaligus gudang sendiri, 2 berlokasi di desa Ketaradi dengan luas 15 hektar satu lagi berada di desa Bandus, tepatnya di sub distrik Ilir Barat II, Palembang dengan luas 4 hektar. Sekitar 75% produksi perusahaan ini diekspor ke Jepang, USA, Eropa, dan Afrika. Perusahaan juga memiliki 65% saham dari PT. Aneka Coffee Industry produsen kopi dan kopi instant di Jatim.

Pada bulan Pebruari 1995 perusahaan dengan 65% saham melakukan joint venture dengan Ueshima coffee Co. limited (5%), Itochu Corporation (20%), dan 10% dimiliki oleh PT. Citra Buana Tunggal Perkasa yang mendirikan PT. Aneka Coffee Industry.

#### 6. PT. Putra Sejahtera Pioneerindo

PT. Putra Sejahtera Pioneerindo (PT. PSP) adalah pemegang hak dalam bidang restoran ayam goreng. Perusahaan ini dimiliki dan didirikan oleh merk dagang California Fried Chicken. Pada tahun 1993 perusahaan ini memiliki 130 outlet, 68 diantaranya dikelola oleh perusahaan itu sendiri, 31 outlet dikelola melalui kerjasama dengan pihak lain, dan 31 outlet lainnya dikelola dibawah hak persetujuan (dengan 5 buah outlet yang berlokasi di Cina). Bahan pokok dari perusahaan ini adalah daging ayam yang diperoleh perusahaan melalui suplier

lokal. 4 buah cabang dari perusahaan yang memiliki hubungan operasional dalam produksi adalah PT. Putra Selera Pizza (100% sahamnya telah dimiliki), PT. Putra Asia Perdana Indah (51%), Putra Surya Primula (60%), dan PT. Mitra Hero Pioneerindo (50%).

#### 7. PT. Sekar Laut

PT. Sekar Laut (PT. SL), didirikan di Surabaya pada tahun 1967, memproduksi krupuk, mie dan permen serta hasil-hasil laut yang dikeringkan. Bahan pokok dari produk ini adalah udang dan tepung tapioka, udang diperoleh dari para petani tambak di Indonesia termasuk di daerah Jatim, Jateng, Jabar, Sulsel dan Kalimantan. Tepung tapioka diperoleh dari para petani yang ada di sekitar pabrik. Pada tahun 1992 kapasitas terpasang pabrik naik menjadi 7,5 ton per tahun. Pabrik ini memproduksi krupuk dibawah merk FINNA, emping dengan rasa udang dibuat dari bahan buah melinjo, keping-keping ubi dan jagung. Pasar domestik sepenuhnya menjadi hak PT. Pangan Lestari selaku distributor. Tahun 1992 sekitar 50% ekspor penjualan ditujukan ke negeri Belanda. Perusahaan ini merupakan anggota dari Sekar Group.

#### 8. PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company

PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company (PT. UMI & TC) adalah produsen makanan dan minuman anti septik yang dapat tahan lama disimpan. Perusahaan ini memulai operasinya pada tahun 1975 dengan membuat susu yang steril dengan proses yang dikenal dengan nama Ultra High Temperature. Pada tahun 1981, perusahaan ini melakukan diversifikasi produk semisal jus buah dan minuman teh dalam kemasan karton. Melalui lisensi dari Kraft Inc. USA Perusahaan ini kemudian memproduksi keju Kraft pada tahun 1985, kemudian dengan lisensi dari Corman Belgia perusahaan ini memproduksi mentega pada tahun 1987. Disamping melalui persetujuan lisensi perusahaan ini juga menjalin kerjasama dengan Pripps Inc. Swedia untuk membuat dan memasarkan minuman olahraga berenergi dibawah merk Pripps. Perusahaan ini juga menjalin kerjasama dengan Nestle Mead serta Johnson Bristol Myers USA.

Dewasa ini perusahaan memproduksi produk-produk yang merupakan variasi dari susu, keju, mentega, jus buah dan minuman tonik. Untuk produksi keju perusahaan ini menguasai 75% pangsa pasar di Indonesia.

#### 9. PT. Fiskaragung Perkasa

PT. Fiskaragung Perkasa (PT. FP) adalah produsen garam beryodium yang didirikan pada tahun 1989 dan memulai kegiatan operasional untuk komersial sejak tahun 1992. Produksi garam beryodium di Indonesia harus mengacu pada Standard Nasional Indonesia (SNI) yang dikeluarkan oleh Kementerian Industri dan Perdagangan. Kandungan zat Yodium dan NaCl rata-rata adalah 77,46 Ppm dan 97,4% yang jika menurut SNI kandungan terendah yang dapat ditolerir adalah 30-80 Ppm Yodium dan 97,4% NaCl. Bahan baku pembuatan garam beryodium ialah garam mentah yang dihasilkan dari para petani garam dari tambak-tambak garam yang ada di sekitar pabrik. Kapasitas produksi PT. FP adalah 172.800 ton per tahun.

Produksi garam milik PT. FP kebanyakan dijual untuk memenuhi permintaan domestik dengan merk OCTOPUSS, IKAN SELAYAR, FISKAR dan IKAN LAYANG. Distribusi produk diserahkan kepada Fiskarindo Niaga (FN), perusahaan distribusi yang sahamnya sebanyak 99,83% telah menjadi milik PT FP. Tidak ada keluhan sebagai dampak dari limbah industri ini yang terdiri atas kristal putih garam yang biasanya dijual kepada para pengrajin kulit.

#### 10. PT. Sekar Bumi

PT. Sekar Bumi (PT. SB) memulai usaha untuk mengolah udang dengan mendirikan penyimpanan yang berpendingin di Surabaya pada tahun 1973. Sejak saat itu perusahaan ini terus mengembangkan usahanya dengan mendirikan fasilitas serupa seperti di daerah Banjarmasin Kalimantan Selatan dan Sidoarjo Jawa Timur, membuat kapasitas pengolahan udang meningkat menjadi 7.000 ton per tahun seperti juga halnya untuk sarana pengolahan daging katak dan fillet yang masing-masing berkapasitas 1.500 ton per tahun.

Produk udang yang dihasilkan mengandung udang mentah yang telah dikupas dan udang masak. Pangsa pasar produk ini adalah restoran, super market, hotel dan maskapai penerbangan asing. Produk dari PT. SB mendapat penilaian yang baik dari *Food and Drug Administration* (FDA) USA. Perusahaan ini memiliki 70% saham PT. Karka Nutri Industri, perusahaan yang menyediakan makanan ikan dan udang, 30% saham lainnya dimiliki dua partner asal Jepang (Tomen Corporation dan Chubu Shinyo). Pada bulan September 1993, perusahaan ini membeli saham PT. Sekar Alam produsen biji mente seluruhnya.

#### 11. PT. Siantar TOP

PT. Siantar TOP (PT. ST) adalah produsen makanan kecil yang memproduksi antara lain mie instant, macam-macam snack dan permen. Mie instant dijual dengan merk Fuji Mie, Mi goreng Boyki dan Mie goreng Ayam Panggang, sementara snack dijual dengan nama Potato tube BBG, UFO Snack, PTB Yakitori, Twitsko, Ikan, Wilco dan Sayur. Permen dijual dengan nama Es teller, Balico, Kelapa, Asam manis, Es kopyor dan Kopi. Bahan baku produk yang dihasilkan terdiri atas tepung, gula dan minyak goreng semuanya diperoleh dari sektor lokal. Untuk bumbu dan penyedap rasa di *supply* dari PT. Sari Bumi Alam Indonesia. Pada bulan Juli 1996 kapasitas terpasang pabrik adalah 3.750 ton mie, 1.550 ton snack dan 1.350 ton permen per tahun. Kebanyakan produk yang dihasilkan untuk memenuhi pasaran lokal akan tetapi ada juga yang diekspor mulai tahun 1991.

Pasaran domestik ditangani oleh PT. Semesta Nusantara Distrindo, PT. Panamas, PT. Wicaksana Overseas, PT. Alfa Retailindo, PT. Enseval Trading. Perusahaan-perusahaan tersebut berlokasi antara lain di Bandung, Semarang dan Surabaya. Pasar untuk luar negeri ditangani oleh Kamar Dagang di Hongkong, Singapura dan Arab Saudi. Pada pertengahan tahun 1996 ekspor mencapai 2,7% dari total penjualan.

## 12. PT. Sierad Produce

PT. Sierad Produce (PT. SP) adalah perusahaan ayam potong dan perusahaan pengolahan daging yang didirikan pada tahun 1985, dengan 4 cabang yang mempunyai bisnis yang sama. Perusahaan ini dikembangkan menjadi bisnis daging ayam dengan kegiatan operasional yang semula hanya berpusat pada peternakan ayam komersial merambah ke restoran fastfood. 4 cabang tersebut mayoritas dimiliki oleh PT. SP yang kegiatannya adalah di bidang pengilangan makanan di Balaraja Jawa Barat. Dwipa Mina 99% saham telah dimiliki oleh PT. SP, Dwipa Mina adalah perusahaan yang memproduksi tepung ikan untuk bahan baku makanan giling. Sierad Biotek dengan 98% saham dimiliki PT. SP, Sierad Biotek adalah produsen obat-obatan, Sierad Pangan (99%) yang kegiatan operasionalnya di bidang fastfood di Indonesia dan luar negeri termasuk Wendi Citarasa di Indonesia dan Coyden Food Asia Pte Ltd. di Singapura.

Sierad Group menyuplai kebutuhan daging ayam untuk Wendy's, Kentucky Fried Chicken dan Arby's. Pada tahun 1995 perusahaan ini menjual 11.859 ton ayam hidup 4.313 ton daging ayam dan 361.040 ton makanan ayam. Sierad Group juga melakukan kegiatan berupa peternakan komersial di Cikujang, Sukabumi menghasilkan 20 ribu *Day Old Chickens* (DOCs) per tahun. Pemasaran dan distribusi Sierad Group ditangani oleh Sierad Corporation, yang juga anggota dari Sierad Group.

## 13. Sinar Mas Agro Resources and Technology Corporation (PT. SMART Corporation)

PT SMART Corporation (PT. SC) adalah perusahaan yang menggunakan bahan-bahan dengan bahan dasar kelapa. Perusahaan ini memproduksi minyak goreng, margarin, yang dihasilkan dari perkebunan kelapa sawit. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1962 dengan nama PT Sumcana Padang Halaban, tahun 1989 perusahaan ini membeli 100% saham dari PT. Maskapai Perkebunan Leidon West Indonesia dan PT. Perusahaan Perkebunan Panigoran yang memiliki lahan seluas 1.870 Ha dan 1.660 Ha perkebunan kelapa sawit di Sumut serta PT. Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung yang memiliki 1.052 Ha kebun teh di Jabar. Pada tahun 1991 perusahaan ini mengambil 100% saham PT.

Nirmala Agung yang mengoperasikan 450 Ha kebun teh, PT. Global Agronusa yang beroperasi disektor perkebunan pisang, PT. Mulyorejo Industrial Company produsen minyak goreng, margarine dan sayur-mayur. Perusahaan ini juga mengambil 25% saham PT. Grahamas Indojava sebuah perusahaan transportasi. Pada tahun 1992 perusahaan ini mengambil alih 100% saham PT. Kunci Mas Wijaya, 49% saham PT. Gerak maju yang bergerak di sektor perkebunan kelapa hibrida dan perkebunan karet.

Perusahaan ini juga mengambil 49% saham PT. Tapian Nadenggan sebuah perusahaan perkebunan kelapa sawit, 50% saham dari PT Sinar Meadow International Indonesia produsen minyak goreng , margarine, dan lemak nabati juga diambil. PT. SC juga mengambil alih PT. Sinar Pure Foods International perusahaan pengalengan ikan tuna. Pada tahun 1993 perusahaan (PT.SC) mengambil alih kepemilikan 2 perkebunan kelapa sawit yaitu PT. Kresna Duta Agrindo yang berlokasi di Jambi dan PT. Pilinti Perkasa Alam yang berlokasi di Riau. Pada tahun 1985 PT. SC mengambil alih 51% saham PT. Navika perusahaan minuman dan 50% saham PT. Smartindo Blue Bird Snacks sebuah perusahaan makanan kecil. Kapasitas produksi perusahaan ini adalah 300.000 ton per tahun untuk margarine. Pada bulan Desember 1995 perusahaan ini melepas dua cabang perusahaannya yang dirasa sudah tidak lagi memberikan kontribusi keuntungan bagi PT. SC yaitu PT. Sinar Meadow International Indonesia dan PT. Smartindo Blue Bird snacks.

Perusahaan ini memproyeksikan penjualan bersihnya dapat mencapai angka Rp. 850 milyar pada tahun 1997 atau 1% lebih rendah dari penjualan bersih tertinggi yang pernah dicapai pada tahun 1996. Pada triwulan pertama tahun 1997 keuntungan bersih yang dicapai PT. SC kurang dari 19,2% dibanding keuntungan yang dicapai pada triwulan pertama pada tahun 1996, hal ini menunjukkan adanya inefisiensi pada beberapa cabang perusahaan. Perusahaan ini adalah anggota dari Sinar Mas Group.

## 4.2 Pengolahan Data

Data yang diambil dan digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari perusahaan makanan dan minuman yang telah Go Publik untuk masa 2 tahun secara berturut-turut sebelum dan 2 tahun berturut-turut sesudahnya. Laporan keuangan yang diambil berakhir tanggal 31 Desember, karena pada saat itu terjadi tutup buku dan periodisasi setiap tahun menjadi lebih mudah. Berdasarkan laporan keuangan tersebut langkah selanjutnya dilakukan perhitungan rasio-rasio finansial seperti yang telah dijelaskan pada bab terdahulu. Rasio keuangan tersebut meliputi (1) Cash Ratio (CR), (2) Return on Investment (ROI), (3) Return on Equity (ROE), (4) Earning per Share (EPS), (5) Debt to Equity Ratio (DER), (6) Net Worth to Total Liability (NWTL), Total Asset Turnover (TAT). Semua rasio keuangan tersebut dihitung berturut-turut untuk tahun sebelum (SB2 dan SB1) dan sesudah (ST2 dan ST1) Go Publik.

Rasio-rasio tersebut kemudian dibandingkan dengan rasio industri (rata-rata rasio) untuk menentukan kekuatan dan kelemahan masing-masing perusahaan. Hasil perhitungan dengan menggunakan analisis rasio dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

### 1. Analisa Cash Ratio

Perhitungan Cash Ratio dapat dilakukan dengan menggunakan rumus perbandingan antara jumlah kas dan surat berharga dibandingkan dengan hutang lancar dan hasil perhitungan tersebut terlihat pada tabel di bawah ini :



Tabel 1

## Hasil Perhitungan Cash Ratio (CR) (%) sebelum dan sesudah Go Publik

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Publik			Sesudah Go Publik		
		SB2	SB1	Rata-rata sb GP	ST1	ST2	Rata-rata st GP
1.	PT. Sekar Bumi	2.62	2.98	2.8	6.12	28.88	17.5
2.	PT. Prasadha	0.80	0.99	0.90	0.44	40.13	20.29
3.	PT. Aqua	0.64	1.30	0.97	14.15	16.35	15.25
4.	PT. Ultrajaya	5.45	3.09	4.27	14.80	19.67	17.24
5.	PT. Sekar Laut	4.18	7.42	5.8	56.87	49.97	53.42
6.	PT. Fiskaragung	85	70.35	77.68	89.23	88.23	88.73
7.	PT. Siantar TOP	5.46	3.42	4.44	6.15	181.15	93.65
8.	PT. SMART	3.53	6.41	4.97	58.35	73.86	66.11
9.	PT. Ades	3.25	1.85	2.56	48.56	21.48	32.02
10.	PT. Mayora	24.33	10.01	17.17	68.26	458.83	263.55
11.	PT. Indofood	9.19	9.23	9.21	52.09	83.94	68.02
12.	PT. Putra Sejahtera	1.69	1.84	1.77	212.81	84.62	148.72
13.	PT. Sierad Produce	35.18	23.78	29.48	2.54	6.24	4.39
	Rata-rata industri	10.97	13.59		48.03	88.32	

Sumber : lampiran 6

Dari tabel 1 terlihat bahwa Cash Rasio masing-masing perusahaan makanan dan minuman berfluktuasi dari tahun-tahun sebelum dan sesudah Go Publik. Untuk rata-rata rasio masing-masing perusahaan perbandingan yang terjadi pada masa sebelum Go Publik tidak begitu mencolok, tetapi untuk masa pasca Go Publik perbandingan antara rasio industri dengan rasio perusahaan terlihat tajam misalnya untuk PT. Siantar TOP, PT. Putra Sejahtera dan PT. Mayora. Untuk perbandingan rasio industri secara keseluruhan bagi perusahaan makanan dan minuman, tahun kedua sebelum Go Publik prestasi terbaik dipegang oleh PT. Sierad Produce dan PT. Mayora, sedangkan untuk tahun pertama sebelum Go Publik prestasi terbaik dipegang oleh PT. Fiskaragung dan PT. Sierad Produce yang Cash Rasionya berada diatas rata-rata industri. Prestasi terbaik tahun pertama setelah Go Publik dipegang oleh PT. Putra Sejahtera, PT. Fiskaragung, PT. Mayora, PT. SMART, PT. Sekar Laut, PT. Indofood.

Tahun kedua setelah Go Publik prestasi yang terbaik dipegang oleh PT. Mayora, PT. Siantar TOP. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang mempunyai prestasi terbaik tersebut mempunyai kemampuan untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya lebih baik dibanding perusahaan yang lain.

## 2. Analisa Return on Investment

Perhitungan Return on Investment dapat dilakukan dengan menggunakan rumus perbandingan antara laba setelah pajak dibanding dengan total aktiva, dari hasil perhitungan tersebut terlihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 2**  
**Hasil Perhitungan Return on Investment (ROI) (%) sebelum dan sesudah Go Publik**

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Publik			Setelah Go Publik		
		SB2	SB1	Rata-rata sb GP	ST1	ST2	Rata-rata st GP
1.	PT. Sekar Bumi	5.74	1.02	3.38	6.70	8.01	7.36
2.	PT. Prasadha	0.74	0.09	0.42	6.20	7.02	6.61
3.	PT. Aqua	6.35	5.49	5.92	5.11	4.44	4.78
4.	PT. Ultrajaya	5.25	4.57	4.91	5.24	5.94	5.59
5.	PT. Sekar Laut	5.14	5.11	5.13	5.59	5.12	5.36
6.	PT. Fiskaragung	13.52	11.17	12.35	12.43	-35.01	-5.08
7.	PT. Siantar TOP	7.77	9.70	8.74	11.92	14.89	13.41
8.	PT. SMART	1.36	3.45	2.41	5.45	6.12	5.79
9.	PT. Ades	6.68	1.51	4.10	1.80	2.17	1.99
10.	PT. Mayora	9.18	9.93	9.56	12.00	7.83	9.92
11.	PT. Indofood	9.86	10.84	10.35	8.25	8.35	8.30
12.	PT. Putra Sejahtera	9.09	9.10	9.10	9.93	9.47	9.7
13.	PT. Sierad Produce	3.79	2.33	3.06	-52.34	-88.61	-96.65
	Rata-rata industri	5.72	6.50		2.94	-3.40	

Sumber : lampiran 8

Dari tabel 2 terlihat bahwa Return on Investment masing-masing perusahaan makanan dan minuman tidak begitu berfluktuasi pada tahun-tahun sebelum Go Publik, tetapi menunjukkan adanya fluktuasi pada saat pasca Go Publik bahkan terlihat tajam contohnya pada PT. Siantar TOP.

Tahun kedua sebelum Go Publik prestasi dipegang oleh PT. Fiskaragung, PT. Indofood, PT. Mayora, PT. Putra Sejahtera, sedangkan untuk tahun pertama sebelum Go Publik prestasi terbaik dipegang oleh PT. Indofood, PT. Mayora, PT. Putra Sejahtera. Tahun pertama setelah Go Publik hampir semua perusahaan menunjukkan kondisi bagus kecuali pada PT. Sierad Produce, sedangkan untuk tahun kedua setelah Go Publik kondisi yang tidak bagus diperlihatkan oleh PT. Sierad Produce dan PT. Fiskaragung. Kondisi yang kurang bagus yang terjadi

### 3. Analisa Return on Equity (ROE)

Return on Equity dapat diketahui dari perbandingan antara laba setelah pajak dibandingkan modal sendiri, untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

**Tabel 3**  
**Hasil Perhitungan Return on Equity (ROE) (%) sebelum dan sesudah Go Publik**

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Publik			Setelah Go Publik		
		SB2	SB1	Rata-rata sb GP	ST1	ST2	Rata-rata St GP
1.	PT. Sekar Bumi	11.53	6.24	8.89	11.75	13.93	12.84
2.	PT. Prasadha	6.16	2.87	4.25	11.80	12.15	11.98
3.	PT. Aqua	12.35	14.57	13.46	14.49	11.59	13.04
4.	PT. Ultrajaya	5.67	5.55	5.61	7.59	8.37	7.98
5.	PT. Sekar Laut	25.54	15.65	20.60	13.12	11.67	12.40
6.	PT. Fiskaragung	14.28	12.58	13.43	17.94	-77.27	-29.67
7.	PT. Siantar TOP	20.25	22.52	21.39	15.86	17.00	16.43
8.	PT. SMART	4.86	9.14	7	11.37	13.26	12.32
9.	PT. Ades	10.36	3.14	6.75	2.32	2.87	2.60
10.	PT. Mayora	14.99	13.45	14.22	17.02	8.55	12.79
11.	PT. Indofood	53.39	92.18	72.79	22.22	21.16	21.69
12.	PT. Putra Sejahtera	16.78	15.55	16.17	11.94	12.89	12.42
13.	PT. Sierad Produce	8.59	7.05	7.82	-10.15	-25.17	-17.66
	Rata-rata industri	15.75	16.96		11.33	2.38	

Sumber : lampiran 9

Hasil yang terlihat pada tabel 3 menunjukkan tidak terlihat adanya fluktuasi ROE yang tajam pada masing-masing perusahaan baik untuk tahun-tahun sebelum dan setelah GoPublik jika dibandingkan dengan rata-rata rasio untuk masing-masing perusahaan. Perbandingan dengan rata-rata industri secara keseluruhan menunjukkan untuk 2 tahun sebelum Go Publik prestasi terbaik dipegang oleh PT. Indofood, PT. Sekar Laut, PT. Siantar TOP, PT. Putra Sejahtera, sedangkan untuk tahun pertama sebelum Go Publik prestasi terbaik dipegang oleh PT. Indofood, Siantar TOP. Pada masa pasca Go Publik, untuk tahun pertama sesudah Go Publik hampir semua perusahaan menunjukkan kondisi yang bagus kecuali pada PT. Sierad Produce, untuk masa dua tahun sesudah Go Publik semua perusahaan juga mengalami kondisi yang tidak buruk kecuali yang terjadi pada PT. Fiskaragung dan PT. Sierad Produce, hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan-perusahaan tersebut mengalami kelambanan perputaran modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan kepada para pemegang saham.

#### 4. Analisa Earning per Share

Earning per Share dapat diketahui dengan cara membagi laba setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil perhitungan EPS terlihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4**  
**Hasil Perhitungan Earning per Share (EPS) (Rp) sebelum dan sesudah Go Publik**

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Publik			Setelah Go Publik		
		SB2	SB1	Rata-rata sb GP	ST1	ST2	Rata-rata st GP
1.	PT. Sekar Bumi	237	102	169.5	190	252	221
2.	PT. Prasadha	73	72	72.5	223	246	234.5
3.	PT. Aqua	425	440	432.5	443	374	408.5
4.	PT. Ultrajaya	175	160	167.5	249	277	263
5.	PT. Sekar Laut	467	350	408.5	179	172	175.5
6.	PT. Fiskaragung	79	75	77	137	(334)	(98.5)
7.	PT. Siantar TOP	(128)	189	30.5	202	249	225.5
8.	PT. SMART	120	876	498	125	191	158
9.	PT. Ades	146	35	90.5	50	63	56.5
10.	PT. Mayora	446	370	408	268	341	304.5
11.	PT. Indofood	59041	47515	53278	200	231	215.5
12.	PT. Putra Sejahtera	180	150	165	84	99	91.5
13.	PT. Sierad Produce	99	157	128	(100)	(225)	(162.5)
	Rata-rata industri	4720	3884		173.08	148.92	

Sumber : lampiran 10

Tabel 4 memperlihatkan bahwa tidak terjadi fluktuasi yang tajam antara EPS sebelum dan sesudah Go Publik untuk masing-masing perusahaan jika dibandingkan dengan rata-rata rasio untuk yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan itu sendiri. Jika dibandingkan dengan rata-rata industri secara keseluruhan maka untuk dua tahun sebelum Go Publik yang memiliki prestasi terbaik adalah PT. Indofood dan kondisi terjelek dialami oleh PT. Siantar TOP. Pada masa 1 tahun sebelum Go Publik prestasi terbaik dimiliki oleh PT Indofood dengan EPS diatas rata-rata industri perusahaan makanan dan minuman secara umum. Pada masa pasca Go Publik untuk tahun pertama setelah GO Publik hampir semua perusahaan menunjukkan kondisi bagus kecuali yang dialami oleh PT. Sierad Produce, sedangkan untuk masa dua tahun sesudah Go Publik kondisi

yang tidak bagus dialami oleh PT. Fiskaragung dan PT. Sierad Produce. Kondisi yang tidak bagus tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempunyai cukup laba bersih yang dapat memberikan kontribusi keuntungan bagi masing-masing pemegang sahamnya.

#### 5. Analisa Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah perbandingan antara total hutang dibandingkan dengan modal sendiri suatu perusahaan. Tabel berikut ini menyajikan DER pada masing-masing perusahaan makanan dan minuman.

**Tabel 5**

**Hasil Perhitungan Debt to Equity Ratio (DER) (%) sebelum dan sesudah Go Publik**

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Publik			Setelah Go Publik		
		SB2	SB1	Rata-rata sb GP	ST1	ST2	Rata-rata st GP
1.	PT. Sekar Bumi	1.05	1.75	1.4	0.75	0.74	0.75
2.	PT. Prasadha	7.29	6.25	6.77	0.90	0.73	0.82
3.	PT. Aqua	1.49	1.41	1.45	1.84	1.58	1.71
4.	PT. Ultrajaya	0.13	0.25	0.19	0.45	0.41	0.43
5.	PT. Sekar Laut	3.97	1.25	2.61	1.36	1.28	1.32
6.	PT. Fiskaragung	0.06	0.13	0.10	0.44	1.21	0.83
7.	PT. Siantar TOP	1.61	1.32	1.47	0.33	0.14	0.24
8.	PT. SMART	3.05	1.65	2.35	1.52	1.11	1.32
9.	PT. Ades	1.75	1.08	1.42	0.29	0.32	0.31
10.	PT. Mayora	0.63	0.35	0.49	0.42	0.09	0.26
11.	PT. Indofood	4.42	7.51	5.97	1.69	1.54	1.62
12.	PT. Putra Sejahtera	0.85	1.07	0.96	0.20	0.38	0.29
13.	PT. Sierad Produce	1.27	2.03	1.65	0.07	0.07	0.07
	Rata-rata industri	2.00	2.12		0.79	0.74	

Sumber : lampiran 11

Sebelum dan sesudah Go Publik kondisi DER masing-masing perusahaan tidak terlalu berfluktuasi bila dibandingkan dengan rata-rata rasio pada masing-masing perusahaan itu sendiri. Bila keadaan masing-masing perusahaan dibandingkan dengan rata-rata industri secara umum maka perusahaan yang memiliki kondisi bagus pada masa 2 tahun sebelum Go Publik adalah PT. Prasadha, PT. Indofood, PT. Sekar Laut, PT. SMART. Pada masa 1 tahun sebelum Go Publik PT. Indofood, PT. Prasadha dan PT. Sierad Produce memiliki kondisi yang bagus dengan DER diatas rata-rata industri secara umum. Pada masa 1 tahun

sesudah Go Publik perusahaan yang memiliki kondisi bagus adalah PT. Aqua, PT. Indofood, PT. Sekar Laut dan PT. Prasadha. Dua tahun setelah Go Publik perusahaan yang memiliki kondisi yang bagus adalah PT. Aqua, PT. Indofood, PT. Sekar Laut, PT. Fiskaragung dan PT. SMART.

Kondisi bagus yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk menjamin total hutang dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki lebih baik dibanding perusahaan yang lainnya.

#### 6. Analisa Net Worth to Total Liability

Net Worth to Total Liability diketahui dari total asset dikurangi total hutang dibagi dengan total hutang perusahaan yang hasilnya tercermin dalam tabel berikut.

**Tabel 6**  
**Hasil Perhitungan Net Worth to Total Liability (NWTL) (%) sebelum dan sesudah Go Publik**

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Publik			Sesudah Go Publik		
		SB2	SB1	Rata-rata sb GP	ST1	ST2	Rata-rata st GP
1.	PT. Sekar Bumi	25	19.46	22.23	132.66	135.13	133.90
2.	PT. Prasadha	13.71	3.33	8.52	110.81	136.92	123.87
3.	PT. Aqua	53.04	10.02	31.53	54.47	68.68	61.58
4.	PT. Ultrajaya	45.55	20.64	33.10	223.14	243.56	233.35
5.	PT. Sekar Laut	25.16	21.50	23.33	73.44	78.04	75.74
6.	PT. Fiskaragung	1793.83	789.87	1291.85	225.92	82.86	154.39
7.	PT. Siantar TOP	62.23	75.70	68.97	303.34	-19.73	141.81
8.	PT. SMART	39.00	60.53	49.77	232.49	85.70	150.10
9.	PT. Ades	57.22	92.42	74.82	349.67	309.47	329.57
10.	PT. Mayora	158.18	282.23	220.21	238.88	1080.2	659.52
11.	PT. Indofood	22.65	13.32	17.10	59.04	42.59	50.82
12.	PT. Putra Sejahtera	147.60	11.63	79.62	684.20	349.74	516.97
13.	PT. Sierad Produce	78.94	49.26	64.1	12.63	43.42	28.03
	Rata-rata industri	111.53	194.01		207.75	202.81	

Sumber : lampiran 7

Dari tabel tersebut terlihat bahwa sebelum Go Publik NWTL perusahaan tidak menunjukkan adanya fluktuasi yang tajam jika dibandingkan dengan rata-rata rasio masing-masing perusahaan, hanya terlihat pada masa setelah Go Publik terlihat ada perbedaan yang tajam antara rata-rata industri PT. Siantar TOP

dengan NWTL yang dicapainya, dimana NWTL PT. Siantar TOP berada di bawah rata-rata industri miliknya sendiri.

Dilihat dari rata-rata industri secara umum maka terlihat yang memiliki kondisi bagus pada masa 2 tahun sebelum Go Publik adalah PT. Fiskaragung, PT. Mayora, PT. Putra Sejahtera. Pada masa 1 tahun sebelum Go Publik PT. Fiskaragung dan PT. Mayora menunjukkan kondisi yang lebih baik dibanding perusahaan lainnya. Pada masa 1 tahun setelah Go Publik beberapa perusahaan menunjukkan kondisi yang menonjol, perusahaan tersebut yaitu PT. Putra Sejahtera, PT Ades, PT. Siantar TOP, PT. Mayora, PT. SMART, PT. Fiskaragung dan PT. Ultrajaya. Masa 2 tahun setelah Go Publik perusahaan-perusahaan yang menonjol adalah PT. Mayora, PT. Putra Sejahtera, PT. Ades dan PT. Ultrajaya.

Pada masa dua tahun setelah Go Publik PT. Siantar TOP memiliki kondisi yang buruk dibanding perusahaan yang lain, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kelemahan untuk menjamin total hutang dengan total aktiva yang dimilikinya.

#### 7. Analisa Total Asset Turnover

Total Asset Turnover dapat diketahui dari penjualan bersih dibagi dengan total aktiva. Hasil dari perhitungan Total Asset Turnover dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 7

**Hasil Perhitungan Total Asset Turnover (TAT) (X) sebelum dan sesudah Go Publik**

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Publik			Sesudah Go Publik		
		SB2	SB1	Rata-rata sb GP	ST1	ST2	Rata-rata st GP
1.	PT. Sekar Bumi	0.65	0.85	0.75	0.57	0.54	0.56
2.	PT. Prasadha	30.03	0.75	15.39	1.74	1.76	1.75
3.	PT. Aqua	0.72	0.77	0.75	0.81	1.58	1.20
4.	PT. Ultrajaya	0.30	0.25	0.28	0.58	0.62	0.60
5.	PT. Sekar Laut	0.67	0.64	0.66	0.80	0.65	0.73
6.	PT. Fiskaragung	0.71	0.55	0.63	0.57	0.20	0.39
7.	PT. Siantar TOP	1.08	1.05	1.07	0.90	1.00	0.95
8.	PT. SMART	0.50	0.14	0.32	0.74	0.80	0.77
9.	PT. Ades	0.40	0.67	0.54	0.58	2.17	1.38
10.	PT. Mayora	0.90	0.91	0.91	0.74	0.45	0.60
11.	PT. Indofood	2.34	1.57	1.96	0.56	0.67	0.62
12.	PT. Putra Sejahtera	0.69	0.84	0.77	0.63	0.71	0.67
13.	PT. Sierad Produce	0.21	0.59	0.40	-52.34	-88.61	-70.48
	Rata-rata industri	3.02	0.74		-3.32	-5.96	

Sumber : lampiran 12

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa untuk masa sebelum Go Publik tidak terjadi perbedaan yang terlalu tajam, akan tetapi pada masa setelah Go Publik PT. Sierad Produce menunjukkan kondisi yang buruk, berarti perusahaan tersebut kurang mampu menjamin total hutang dengan total asset yang dimilikinya.

Diukur dari rasio industri secara keseluruhan maka untuk masa 1 tahun sebelum Go Publik PT. Prasadha menunjukkan prestasi terbaiknya dimana tingkat TAT-nya berada diatas rata-rata industri. Pada masa 2 tahun sebelum Go Publik PT. Putra Sejahtera, PT. SMART, PT. Indofood, PT.Sekar Bumi, PT. Sierad Produce, PT. Ultrajaya dan PT.Aqua menunjukkan keadaan yang menonjol dengan TAT diatas rata-rata industri. Pada masa setelah Go Publik PT. Sierad Produce menunjukkan keadaan yang memprihatinkan dengan TAT berada jauh dibawah rata-rata industri secara umum. Hal ini berarti perusahaan tersebut mengalami defisit terhadap assetnya sehingga tidak mampu menjamin total hutangnya.



### 4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian dilakukan dengan membandingkan kinerja perusahaan makanan dan minuman menggunakan rasio-rasio finansial untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah Go Publik. Pengujian untuk masing-masing rasio finansial guna menjawab hipotesis, dilakukan melalui 4 kali pengujian dengan pengujian secara parsial dengan Uji Tanda Peringkat Wilcoxon. Untuk menarik kesimpulan dari hasil pengujian yang dilakukan tersebut ditetapkan tingkat signifikansi yang masih dapat ditoleransi ( $\alpha$ ) sebesar 5%. Tingkat  $\alpha = 5\%$  digunakan dengan pertimbangan bahwa tingkat ini lazim digunakan dalam penelitian ilmu-ilmu sosial dan banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya misalnya: Hartini (1997), Wijaya (1997) dan Payamta (1998). Hasil pengujian tersebut diuraikan secara lengkap di bawah ini.

### 4.4 Pembahasan

#### 4.4.1 Perbandingan Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik

Pengujian data ini dengan menggunakan Uji Peringkat Tanda Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test) untuk menguji variabel rasio finansial secara parsial. Setelah uji tersebut dilakukan, hasilnya dijadikan sebagai dasar penilaian apakah terdapat perbedaan pada masing-masing rasio finansial untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik berbeda secara signifikan dengan taraf toleransi ( $\alpha$ ) sebesar 5%. Pada tabel 8 disajikan ringkasan hasil pengujian terhadap variabel-variabel rasio finansial secara parsial dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk 1 tahun sebelum dan sesudah Go Publik pada tabel 8 nilai *Asymptotic Significance* dari masing-masing rasio finansial lebih besar dari pada 5% kecuali *Asymptotic Significance* pada CR, DER dan NWTL, yang masing-masing sebesar 0,009 ; 0,019 dan 0,046 berarti H1, H2 dan H6 diterima dengan taraf signifikan sebesar 5%. Dengan demikian CR, DER dan NWTL dengan masa 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik berbeda secara signifikan, sedangkan variabel yang lain seperti EPS, ROI, ROE dan TAT

tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Hal ini memberikan indikasi bahwa hasil pengujian dari variabel-variabel tersebut mendukung hipotesis

**Tabel 8**  
**Hasil Wilcoxon Signed Rank Test 1 tahun sebelum dan**  
**1 tahun sesudah Go Publik**

No	Hipotesis (H)	Rasio finansial	Asym Sig (2-tailed)	Kesimpulan
1.	H <sub>1</sub>	CR	0,009	H <sub>1</sub> diterima
2.	H <sub>2</sub>	DER	0,019	H <sub>2</sub> diterima
3.	H <sub>3</sub>	EPS	0,196	H <sub>3</sub> ditolak
4.	H <sub>4</sub>	ROI	0,861	H <sub>4</sub> ditolak
5.	H <sub>5</sub>	ROE	0,421	H <sub>5</sub> ditolak
6.	H <sub>6</sub>	NWTL	0,046	H <sub>6</sub> diterima
7.	H <sub>7</sub>	TAT	0,600	H <sub>7</sub> ditolak

Sumber : lampiran 13

Rasio EPS, ROI, ROE, TAT mempunyai nilai *Asymptotic Significance* masing-masing 0,196; 0,861; 0,421; 0,600 ( tabel 8 ). Nilai *Asymptotic Significance* dari masing-masing rasio finansial di atas lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 5%, sehingga H<sub>3</sub>, H<sub>4</sub>, H<sub>5</sub>, dan H<sub>7</sub> ditolak. Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara rasio EPS, ROI, ROE dan TAT untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik, akan tetapi pada rasio CR, DER dan NWTL berbeda secara signifikan, hal ini ditunjukkan dengan *Asymptotic Significance* yang lebih kecil dari taraf toleransi ( $\alpha$ ) 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan makanan dan minuman setelah melakukan Go Publik mengalami peningkatan kinerja sehingga mampu untuk menjamin utang dengan kas dan efeknya, mampu menjamin total hutang dengan jumlah modal sendiri, dan menunjukkan kemampuan untuk menjamin total hutang dengan total asset yang dimilikinya dengan cukup baik.

**Tabel 9**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Untuk 1 Tahun Sebelum dan**  
**1 Tahun Sesudah Go Publik**

Hipotesis (H)	Asym Sig	Kesimpulan Hipotesis Parsial	Artinya
H <sub>1</sub>	0,009	H <sub>1</sub> diterima	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk CR 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>2</sub>	0,019	H <sub>2</sub> diterima	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk DER 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>3</sub>	0,196	H <sub>3</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk EPS 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>4</sub>	0,861	H <sub>4</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk ROI 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>5</sub>	0,421	H <sub>5</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk ROE 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>6</sub>	0,046	H <sub>6</sub> diterima	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk NWTL 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>7</sub>	0,600	H <sub>7</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk TAT 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.

Sumber : tabel 8

Dari uraian hasil ringkasan pengujian di atas dapat diketahui bahwa kinerja perusahaan makanan dan minuman yang melakukan Go Publik yang diukur dengan rasio-rasio finansial, 4 dari 7 rasio yang diukur tidak menunjukkan

perbedaan yang signifikan antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik, hanya ada 3 rasio yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan yaitu CR, DER, NWTL. Hal tersebut disebabkan karena : (1) perusahaan makanan dan minuman menetapkan kinerja sebelum Go Publik terlalu tinggi, (2) dana hasil penjualan saham belum dirasakan manfaatnya pada akhir tahun pertama sesudah Go Publik. Penetapan kinerja yang terlalu tinggi dilakukan misalnya dengan memanipulasi angka-angka laporan keuangan ( menaikkan laba ), hal ini tentu sangat merugikan pihak investor yang berarti terjadi asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pemodal. Dana hasil penjualan saham belum dirasakan manfaatnya pada akhir tahun pertama sesudah Go Publik karena dana yang diterima masih belum mencukupi untuk kebutuhan perusahaan. Karena sebelumnya perusahaan telah mengeluarkan dana cukup besar untuk proses Go Publik.

#### 4.4.2 Perbandingan Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik

Pengujian rasio finansial dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik untuk masing-masing rasio tersebut. Hasil pengujian terhadap hipotesis parsial untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik akan disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 10**  
**Hasil Wilcoxon Signed Rank Test 1 tahun sebelum dan**  
**2 tahun sesudah Go Publik**

No	Hipotesis (H)	Rasio finansial	Asym Sig (2-tailed)	Kesimpulan
1.	H <sub>1</sub>	CR	0,060	H <sub>1</sub> ditolak
2.	H <sub>2</sub>	DER	0,011	H <sub>2</sub> diterima
3.	H <sub>3</sub>	EPS	0,196	H <sub>3</sub> ditolak
4.	H <sub>4</sub>	ROI	0,807	H <sub>4</sub> ditolak
5.	H <sub>5</sub>	ROE	0,100	H <sub>5</sub> ditolak
6.	H <sub>6</sub>	NWTL	0,101	H <sub>6</sub> ditolak
7.	H <sub>7</sub>	TAT	0,917	H <sub>7</sub> ditolak

Sumber : lampiran 13

Pada tabel 10 taraf signifikan sebesar 5% dari 7 rasio finansial terdapat 6 rasio yang tidak memiliki perbedaan yang signifikan yaitu : CR, EPS, ROI, ROE, NWTL dan TAT sedangkan rasio lainnya berbeda secara signifikan untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik. Rasio-rasio tersebut antara lain DER, yang ditunjukkan dengan Asymptotic Significance sebesar 0,011; yang berarti lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 5%. Tidak terdapat perbedaan signifikan untuk CR, EPS, ROI, ROE, NWTL dan TAT untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik. Kinerja perusahaan makanan dan minuman untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik pada dasarnya jauh berbeda dengan kinerja perusahaan tersebut untuk masa 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.

**Tabel 11**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Untuk 1 Tahun Sebelum dan**  
**2 Tahun Sesudah Go Publik**

Hipotesis (H)	Asym Sig	Kesimpulan Hipotesis Parsial	Artinya
H <sub>1</sub>	0,060	H <sub>1</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk CR 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>2</sub>	0,011	H <sub>2</sub> diterima	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk DER 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>3</sub>	0,196	H <sub>3</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk EPS 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>4</sub>	0,807	H <sub>4</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk ROI 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>5</sub>	0,100	H <sub>5</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk ROE 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>6</sub>	0,101	H <sub>6</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk NWTL 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>7</sub>	0,917	H <sub>7</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk TAT 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.

Sumber : tabel 10

Taraf signifikan = 5%

Dari tabel di atas dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja perusahaan makanan dan minuman yang diukur dengan 7 rasio finansial secara keseluruhan hampir tidak terdapat peningkatan kinerja yang signifikan, hanya pada rasio DER

saja terdapat perbedaan yang signifikan antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik. Tampaknya kondisi tingkat hutang perusahaan ( total hutang ) masih dalam batas yang wajar sehingga mampu untuk dijamin dengan modal sendiri. Hal ini terbukti dengan adanya perbedaan yang signifikan pada rasio DER. Kebijakan pihak manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan tampaknya masih terlihat, tujuannya untuk membuat seolah-olah *performance* perusahaan sebelum Go Publik terlihat bagus sehingga menarik minat investor yang melihat kondisi perusahaan yang dipaparkan melalui prospektus. Kegiatan manipulasi tersebut dapat dilakukan dengan memperkecil jumlah hutang atau membuat angka-angka jumlah aktiva terlihat besar.

#### 4.4.3 Perbandingan Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.

Hasil pengujian data dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menggunakan taraf signifikan (  $\alpha$  ) sebesar 5%, untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja antara 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik. Ditunjukkan dalam tabel di bawah ini.

**Tabel 12**  
**Hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik**

No	Hipotesis (H)	Rasio finansial	Asym Sig (2-tailed)	Kesimpulan
1.	H <sub>1</sub>	CR	0,009	H <sub>1</sub> diterima
2.	H <sub>2</sub>	DER	0,055	H <sub>2</sub> ditolak
3.	H <sub>3</sub>	EPS	0,345	H <sub>3</sub> ditolak
4.	H <sub>4</sub>	ROI	0,152	H <sub>4</sub> ditolak
5.	H <sub>5</sub>	ROE	0,916	H <sub>5</sub> ditolak
6.	H <sub>6</sub>	NWTL	0,033	H <sub>6</sub> diterima
7.	H <sub>7</sub>	TAT	0,402	H <sub>7</sub> ditolak

Sumber : lampiran 13

Secara ringkas pada tabel 12 disajikan temuan hasil pengujian antar waktu antara 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik. Dalam sajian tabel

tersebut dapat kita lihat bahwa secara umum hampir tidak terdapat perbedaan dengan kejadian 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik, dimana dari 7 rasio yang diuji, 5 rasio menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Rasio-rasio tersebut yaitu : DER, EPS, ROI, ROE dan TAT sedangkan rasio-rasio CR, dan NWTL menunjukkan nilai *Asymptotic Significance* masing-masing 0,009; dan 0,033. Nilai *Asymptotic Significance* tersebut lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 5%, artinya terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio-rasio tersebut untuk masa 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik. Rasio-rasio yang berbeda secara signifikan tersebut menunjukkan bahwa kondisi total asset, jumlah kas dan efek, serta modal sendiri yang dimiliki perusahaan makanan dan minuman cukup stabil, sehingga mampu untuk menjamin kewajiban-kewajibannya.

**Tabel 13**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Untuk 2 Tahun Sebelum dan**  
**1 Tahun Sesudah Go Publik**

Hipotesis (H)	Asym Sig	Kesimpulan Hipotesis Parsial	Artinya
H <sub>1</sub>	0,009	H <sub>1</sub> diterima	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk CR 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>2</sub>	0,055	H <sub>2</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk DER 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>3</sub>	0,345	H <sub>3</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk EPS 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>4</sub>	0,152	H <sub>4</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk ROI 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>5</sub>	0,916	H <sub>5</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk ROE 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>6</sub>	0,033	H <sub>6</sub> diterima	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk NWTL 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>7</sub>	0,402	H <sub>7</sub> ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk TAT 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.

Sumber : tabel 12



Level signifikan pada  $\alpha = 5\%$

Pada tabel 13 secara ringkas ditunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk masa 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik. Pada rasio-rasio DER, EPS, ROI, ROE dan TAT. Kinerja perusahaan makanan dan minuman hampir tidak berubah terbukti dengan adanya persamaan rasio pada pengujian antar waktu sebelumnya (1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik). Adanya penjualan saham perdana tidak banyak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan makanan dan minuman pada masa 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik.

#### 4.4.4 Perbandingan Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik

Hasil pengujian data dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk membuktikan perbedaan kinerja perusahaan makanan dan minuman untuk masa 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik memperlihatkan hasil yang sama dengan pengujian antar waktu sebelumnya. Pada tabel 14 disajikan hasil pengujian dengan nilai *Asymptotic Significance* untuk rasio CR dan DER masing-masing adalah 0,003 dan 0,033 yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk waktu 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik, karena nilai masing-masing *Asymptotic Significance* tersebut lebih kecil dibandingkan taraf signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 5%. Rasio lainnya seperti NWTL, EPS, ROI, ROE dan TAT tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan karena nilai *Asymptotic Significance* lebih besar dari taraf signifikan. Dengan demikian dari ke-7 rasio yang diuji, 5 rasio tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan, sedangkan ke-2 rasio lainnya berbeda secara signifikan. Data-data tersebut dapat terlihat jelas dalam tabel berikut.

**Tabel 14**  
**Hasil Wilcoxon Signed Rank Test 2 tahun sebelum dan**  
**2 tahun sesudah Go Publik**

No	Hipotesis (H)	Rasio finansial	Asym Sig (2-tailed)	Kesimpulan
1.	H <sub>1</sub>	CR	0,003	H <sub>1</sub> diterima
2.	H <sub>2</sub>	DER	0,033	H <sub>2</sub> diterima
3.	H <sub>3</sub>	EPS	0,173	H <sub>3</sub> ditolak
4.	H <sub>4</sub>	ROI	0,807	H <sub>4</sub> ditolak
5.	H <sub>5</sub>	ROE	0,382	H <sub>5</sub> ditolak
6.	H <sub>6</sub>	NWTL	0,064	H <sub>6</sub> ditolak
7.	H <sub>7</sub>	TAT	0,345	H <sub>7</sub> ditolak

Sumber : lampiran 13

**Tabel 15**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Untuk 2 Tahun Sebelum dan**  
**2 Tahun Sesudah Go Publik**

Hipotesis (H)	Asym Sig	Kesimpulan Hipotesis Parsial	Artinya
H <sub>1</sub>	0,003	H1 diterima	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk CR 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>2</sub>	0,033	H2 diterima	Terdapat perbedaan yang signifikan untuk DER 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>3</sub>	0,173	H3 ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk EPS 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>4</sub>	0,807	H4 ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk ROI 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>5</sub>	0,382	H5 ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk ROE 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>6</sub>	0,064	H6 diterima	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk NWTL 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.
H <sub>7</sub>	0,345	H7 ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk TAT 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik.

Sumber : tabel 14

Level signifikan pada  $\alpha = 5\%$

Dari tabel di atas dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja perusahaan makanan dan minuman antara 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik, dari 7 rasio finansial yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* hanya ada 2 rasio yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dengan nilai *Asymptotic Significance* lebih kecil dari 5%. Rasio-rasio tersebut adalah CR dan DER. Pada pengujian untuk masa 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik tidak berbeda dengan pengujian antara waktu sebelumnya, yaitu nilai *Asymptotic Significance* dari CR dan DER selalu lebih kecil dari taraf signifikan.

Dari ke-4 pengujian hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan menggunakan taraf signifikan 5% diperoleh hasil secara ringkas yang disajikan sebagai berikut ;

- Tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja perusahaan makanan dan minuman untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik kecuali untuk rasio CR, DER dan NWTL. Hal ini terjadi karena pihak manajemen perusahaan menetapkan standar kinerja terlalu tinggi. Tujuannya adalah untuk membentuk *image* bahwa kinerja perusahaan makanan dan minuman sebelum Go Publik adalah bagus, sehingga diharapkan dapat menggugah investor untuk melakukan investasi, sedangkan rasio CR, DER dan NWTL terdapat perbedaan yang signifikan disebabkan karena kondisi asset, modal sendiri dan kas serta jumlah efek yang bagus dari perusahaan, sebagai alat penjamin hutang-hutangnya.
- Untuk pengujian antar waktu 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik terdapat sedikit perbedaan dengan pengujian antar waktu sebelumnya yaitu rasio NWTL dan CR tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hal ini disebabkan karena asset dari perusahaan makanan dan minuman tidak mencukupi untuk kegiatan operasionalnya sehingga terjadi peningkatan jumlah pinjaman untuk menutupi kebutuhan dananya.
- Untuk pengujian antar waktu 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik menunjukkan hasil yang sama dengan pengujian masa 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik kecuali untuk rasio DER dan NWTL. Secara umum pengujian antar waktu tersebut menunjukkan hasil yang sama yaitu rasio-rasio CR dan DER berbeda secara signifikan sedangkan rasio-rasio ROI,

ROE, NWTL dan TAT tidak berbeda secara signifikan yang menyebabkan  $H_3$ ,  $H_4$ ,  $H_5$ ,  $H_6$  dan  $H_7$  ditolak.





**BAB V**

**SIMPULAN DAN SARAN**

**5.1 Simpulan**

Berdasarkan dari hasil rata-rata rasio (rata-rata hitung) maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kinerja perusahaan makanan dan minuman sebelum Go Publik mengalami perubahan menjadi lebih baik setelah perusahaan tersebut Go publik, hal ini tercermin dalam rasio : Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Investment dan Net Worth to Total Liability. Ketiga rasio lainnya yaitu Return on Equity, Earning per Share, dan Total Asset Turnover mencerminkan keadaan yang sebaliknya, yaitu kinerja perusahaan makanan dan minuman setelah Go Publik tidak mengalami perubahan , artinya kinerja perusahaan makanan dan minuman setelah Go Publik sama dengan atau lebih rendah dibandingkan dengan kinerja perusahaan sebelum Go Publik.
2. Kinerja perusahaan Makanan dan Minuman sebelum dan sesudah Go Publik tidak banyak mengalami perbedaan signifikan jika ada perbedaan maka perbedaan tersebut sifatnya temporer dan tidak konstan, dimana rasio-rasio CR, DER dan NWTL hanya berbeda secara signifikan untuk masa 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik, rasio DER berbeda secara signifikan hanya pada masa 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik, Rasio CR dan NWTL berbeda secara signifikan hanya pada masa 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik, rasio CR dan DER berbeda secara signifikan hanya pada masa 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go Publik. Hal ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan pada perusahaan perbankan dan perusahaan semen. Hasil pengujian hipotesis menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* tentang perbedaan rasio-rasio finansial pada laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang telah Go Publik, terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio-rasio CR, DER dan NWTL dengan nilai *asymptotic significance* masing-masing sebesar 0,009; 0,019; dan 0,046 untuk .masa waktu 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go Publik. Hal ini berarti kondisi kas dan efek, total asset dan modal sendiri yang stabil yang telah dimiliki perusahaan sebelum Go Publik sehingga mampu menjamin kelancaran pemenuhan kewajiban-kewajiban perusahaan. Untuk rasio-rasio EPS, ROI, ROE dan TAT tidak terjadi perbedaan yang signifikan. Hal ini terjadi karena pihak manajemen perusahaan menetapkan standar kinerja yang terlalu tinggi. Kebijakan tersebut dilakukan dengan memanipulasi laporan keuangan, misalnya mempertinggi laba dan mengecilkan nilai kewajiban. Kinerja setelah Go Publik tidak mengalami peningkatan yang signifikan, dana yang diperoleh dari penjualan saham perdana yang merupakan setoran modal, tidak digunakan untuk meningkatkan usaha terbukti dengan rasio EPS, ROI, ROE dan TAT yang tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan.
- b. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* tentang perbedaan rasio-rasio finansial pada laporan keuangan kelompok perusahaan makanan dan minuman yang telah Go Publik, terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio DER untuk masa satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah Go Publik dengan nilai *asymptotic significance* sebesar 0,011. Hal ini berarti mencerminkan kondisi modal sendiri yang bagus sehingga mampu menjamin total hutangnya.
- c. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*, terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio-rasio CR dan NWTL untuk masa dua tahun sebelum dan satu tahun sesudah Go Publik dengan nilai *asymmtotic significance* masing-masing sebesar 0,009 dan 0,033. Hal ini

berarti mencerminkan kondisi kas, surat berharga dan total asset perusahaan cukup mampu untuk menjamin kewajiban-kewajiban perusahaan

- d. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test t*, terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio-rasio CR dan DER untuk masa dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah Go Publik dengan nilai *asymtotic significance* masing-masing sebesar 0,003 dan 0,033. Hal ini berarti bahwa kondisi kas, surat berharga dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dapat menutup kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan.

## 5.2 Saran

1. Sebaiknya sebelum Go Publik perusahaan makanan dan minuman harus memiliki kinerja keuangan yang baik, diukur dengan 7 rasio finansial yang tercantum melalui prospektus. Hal ini dimaksudkan agar calon investor dapat mengamati dan menilai secara obyektif prospek kinerja masa yang akan datang, sehingga calon Investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.
2. Penelitian untuk masa yang akan datang disarankan menambah rasio-rasio finansial yang digunakan dengan Time Interest Earned Ratio ( TIER ), yang mencerminkan kemampuan laba kotor untuk menjamin bunga hutang jangka panjang. Menurut salah satu seorang peneliti rasio TIER sesuai digunakan untuk kasus-kasus di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki, **Intermediate Accounting**, BPFE Yogyakarta, 1992
- C Van Horne, James, **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan**, Salemba Empat, 1997
- Hardanari, Wahyu, **Rasionalitas Investor asing dan Domestik Terhadap Pemilihan Saham-saham dalam Portofolio Efisien di PT. Bursa Efek Jakarta**, Skripsi FE. Unej, 1999
- Harjati, Trisulo, **Penilaian Kinerja Perbankan Sebelum dan Sesudah Initial Publik Offering (IPO) di Bursa Efek Jakarta**, Skripsi FE. UNEJ, 2000
- Husnar, Suad, Pujiastuti, Emy, **Dasar-Dasar manajemen**, UPPAMPXKPN, 1994
- IAI, **Pengungkapan Kebijakan Akuntansi Standar Akuntansi Keuangan**, Salemba Empat Jakarta, 1994
- Jain, B, Kini, O, **The Post Issue Operating Performance of IPO Firms**, Journal of Finance, 49(5): 1699-1726, 1994
- M. Samosir, Anton, **Kebijakan Manajemen Pembelanjaan**, Universitas HKPB Momensen, 1995
- Mahfoedz, Mas'ud, **Evaluasi Kinerja Perusahaan Perbankan Sebelum dan sesudah Menjadi Efek Jakarta Perusahaan Publik Di bursa**, Kelola no.20/VIII/1999, hal. 54-67
- Munawir, S, **Analisis Laporan Keuangan**, Liberty Yogyakarta, 1997
- Murdayati, Nanik , **Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Menjadi Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta**, Skripsi FE UNEJ, 2000
- Riyanto, Bambang, **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Yogyakarta, 1995
- Sartono, Agus, **Manajemen Keuangan**, UPPAMPYKPN Yogyakarta, 1996
- Sofyan Syafri, Harahap, **Teori Akuntansi**, PT. Raja Grafindo Persada, 1995
- Syamsudin, Lukman, **Manajemen Keuangan**, Hanindia Yogyakarta, 1996
- Yuliani, **Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Semen untuk Mengetahui Kinerja Sebelum dan Sesudah Go Public di Bursa Efek Surabaya** , Skripsi FE. UNTAG, 2000



## Lampiran 1

Kas perusahaan makanan dan minuman  
yang Go Publik di BEJ th 1997 dalam Jutaan Rupiah

No	Nama Perusahaan	2 th sbl GP	1th sbl GP	1th stl GP	2th stl GP
1	PT. Sekar Bumi	991,50	1.211,03	6.908,88	36.591,64
2	PT. Prasadha Aneka Niaga	207,54	1.083,31	409,95	59.890,91
3	PT. Aqua Golden Mississippi	157,71	75,73	360,58	881,25
4	PT. Ultrajaya	298,45	798,47	1.506,26	3.154,65
5	PT. Sekar Laut	1.140,18	836,24	39.291,25	35.352,84
6	PT. Fiskar Agung	1.205,17	93.836,33	181.672,93	2.988,04
7	PT. Siantar TOP	1.138,57	2.689,09	32.616,04	30.246,76
8	PT. SMART	904,07	2.066,98	25.904,12	37.517,87
9	PT. Ades	246,07	832,64	8.332,30	3.034,74
10	PT. Mayora	172,17	391,93	33.721,41	173.521,06
11	PT. Indofood	18.895,12	13.389,05	366.630,06	914.858,50
12	PT. Putra Sejahtera	255,08	252,05	27.745,79	19.460,27
13	PT. Sierad Produce	31.260,65	33.299,09	22.942,61	50.246,61
	jumlah	56.872,28	150.761,94	748.042,18	1.367.745,14

Sumber : Prospektus dan Indonesia Capital Market Directory

## Lampiran 2

Surat Berharga perusahaan makanan dan minuman  
yang Go Publik di BEJ th 1997 dalam Jutaan Rupiah

No	Nama Perusahaan	2 th sbl GP	1th sbl GP	1th stl GP	2th stl GP
1	PT. Sekar Bumi	450,00	0,00	0,00	0,00
2	PT. Prasadha Aneka Niaga	910,00	200,00	430,00	430,00
3	PT. Aqua Golden Mississippi	0,00	0,00	3.818,21	3.200,60
4	PT. Ultrajaya	6,97	4,57	1.830,00	1.830,00
5	PT. Sekar Laut	0,00	0,00	0,00	0,00
6	PT. Fiskar Agung	0,00	0,00	0,00	0,00
7	PT. Siantar TOP	0,00	0,00	0,00	0,00
8	PT. SMART	0,00	390,64	79.718,42	69.066,25
9	PT. Ades	0,00	0,00	1.072,61	2.441,85
10	PT. Mayora	1.500,00	4.574,26	6.554,65	0,00
11	PT. Indofood	20.978,53	33.052,30	5.967,17	23.984,75
12	PT. Putra Sejahtera	0,00	0,00	0,00	0,00
13	PT. Sierad Produce	0,00	0,00	0,00	0,00
jumlah		23.845,50	38.221,77	99.391,06	100.953,45

sumber : Prospektus dan Indonesia Capital Market Directory

## Lampiran 3

Hutang Lancar perusahaan makanan dan minuman  
yang Go Publik di BEJ th 1997 dalam Jutaan Rupiah

No	Nama Perusahaan	2 th sbl GP	1th sbl GP	1th stl GP	2th stl GP
1	PT. Sekar Bumi	48.396,13	46.302,82	112.954,66	126.700,48
2	PT. Prasadha Aneka Niaga	113.018,02	159.730,21	192.249,32	150.304,31
3	PT. Aqua Golden Mississippi	12.103,77	11.849,25	29.527,25	24.961,54
4	PT. Ultrajaya	9.873,70	14.770,57	22.556,60	25.345,02
5	PT. Sekar Laut	15.363,56	19.989,66	69.691,27	70.745,92
6	PT. Fiskar Agung	10.635,65	9.222,42	203.596,08	338.684,20
7	PT. Siantar TOP	33.292,74	49.281,97	34.661,90	16.697,00
8	PT. SMART	14.108,81	69.663,32	104.617,30	144.299,42
9	PT. Ades	13.283,49	25.639,96	22.098,44	25.494,94
10	PT. Mayora	16.712,14	20.410,11	59.007,94	37.817,93
11	PT. Indofood	432.129,72	505.077,89	715.312,21	1.118.512,85
12	PT. Putra Sejahtera	13,85	14,92	13,04	22,99
13	PT. Sierad Produce	131.447,26	94.653,57	902.232,54	805.697,57
jumlah		850.378,84	1.026.606,67	2.468.518,55	2.885.284,17

sumber : Prospektus dan Indonesia Capital Market Directory



## LAMPIRAN 4

Total Assets Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik  
di BEJ tahun 1997 dalam Jutaan Rupiah

No		2 th sbi GP	1th sbi GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	70.189,08	69.996,14	284.332,46	315.611,18
2	PT. Prasadha	116.782,36	18.787,60	431.308,29	420.786,48
3	PT. Aqua Golden Mississippi	17.085,32	21.084,24	52.001,84	47.603,02
4	PT. Ultrajaya	39.293,46	48.518,42	97.378,83	102.685,54
5	PT. Sekar Laut	30.768,71	36.377,11	121.252,27	127.253,60
6	PT. Fiskar Agung	146.904,87	232.943,40	717.807,05	619.427,79
7	PT. Siantar TOP	58.496,75	82.385,93	161.188,30	159.002,31
8	PT. SMART	46.146,38	124.474,95	387.812,46	654.913,14
9	PT. Ades	28.629,66	50.173,87	105.689,52	110.916,42
10	PT. Mayora	78.119,63	102.480,11	219.648,45	556.347,02
11	PT. Indofood	526.048,95	718.683,74	3.702.707,59	5.573.894,89
12	PT. Putra Sejahtera	40.634,55	43.528,72	104.756,05	129.284,15
13	PT. Sierad Produce	270.705,29	464.556,25	1.151.217,96	487.795,41
	jumlah	1.469.805,01	2.013.990,48	7.537.101,07	9.305.520,95

sumber : prospektus dan Indonesia Capital Market Directory



## LAMPIRAN 5

Total Hutang Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik  
di BEJ tahun 1997 dalam Jutaan Rupiah

No		2 th sbl GP	1th sbl GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	58.756,00	55.994,54	122.205,89	134.229,94
2	PT. Prasadha	113.018,02	165.228,47	204.591,64	177.605,89
3	PT. Aqua Golden Mississippi	15.528,98	13.776,55	33.664,60	28.221,63
4	PT. Ultrajaya	32.571,98	33.335,05	30.134,91	29.888,33
5	PT. Sekar Laut	25.323,56	29.064,37	69.908,25	71.475,34
6	PT. Fiskar Agung	16.508,65	12.300,09	220.238,88	338.751,70
7	PT. Siantar TOP	33.292,74	50.781,97	39.962,98	198.080,62
8	PT. SMART	28.746,77	89.550,29	116.637,17	352.671,31
9	PT. Ades	14.878,49	31.914,13	23.503,75	27.088,12
10	PT. Mayora	20.437,68	39.692,78	64.815,55	47.142,18
11	PT. Indofood	464.197,25	585.982,42	2.328.193,60	3.909.110,97
12	PT. Putra Sejahtera	19.020,67	17.580,41	13.358,33	28.738,61
13	PT. Sierad Produce	181.369,89	259.618,96	1.022.156,47	1.123.356,30
	jumlah	1.023.650,68	1.384.820,03	4.289.372,02	6.466.360,94

sumber : prospektus dan Indonesia Capital Market Directory

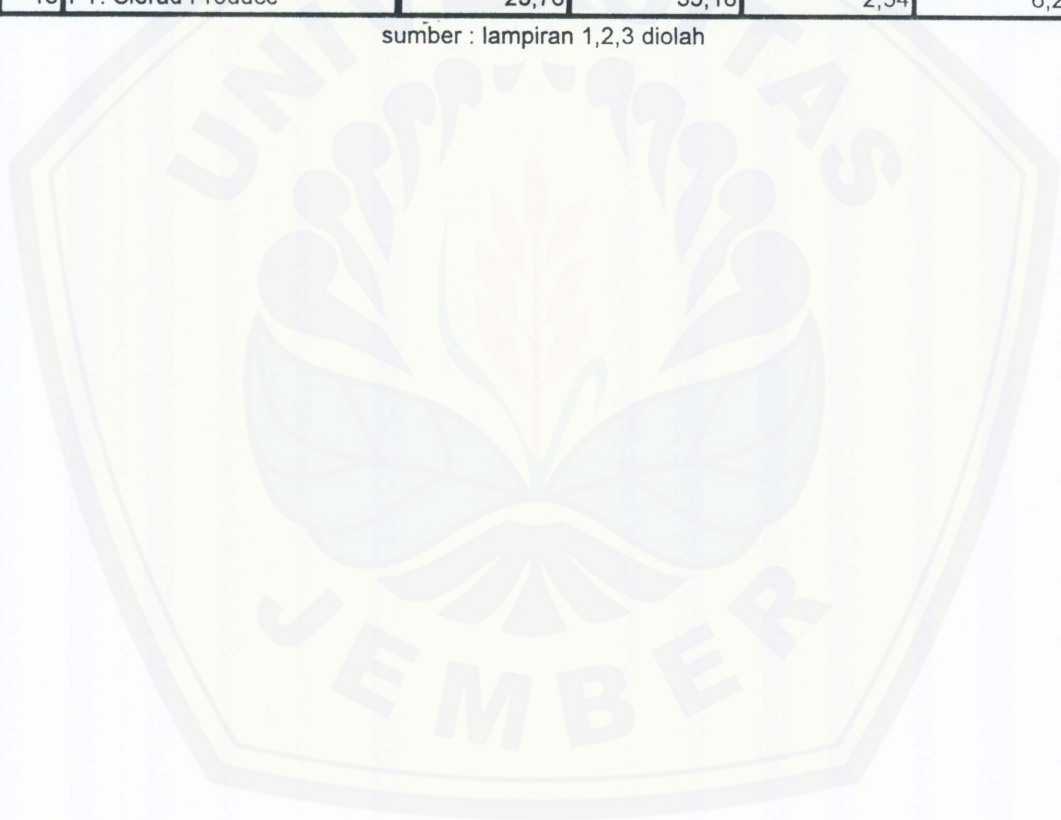


## LAMPIRAN 6

Cash Ratio Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Publik  
di BEJ tahun 1997 dalam prosentase

No		2 th sbl GP	1th sbl GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	2,98	2,62	6,12	28,88
2	PT. Prasadha	0,99	0,8	0,44	40,13
3	PT. Aqua Golden Mississippi	1,3	0,64	14,15	16,35
4	PT. Ultrajaya	3,09	5,45	14,8	19,67
5	PT. Sekar Laut	7,42	4,18	56,87	49,97
6	PT. Fiskar Agung	70,35	85	89,23	88,23
7	PT. Siantar TOP	3,42	5,46	6,15	181,15
8	PT. SMART	6,41	3,53	58,35	73,86
9	PT. Ades	1,85	3,25	42,56	21,48
10	PT. Mayora	10,01	24,33	68,26	458,83
11	PT. Indofood	9,23	9,19	52,09	83,94
12	PT. Putra Sejahtera	1,84	1,69	212,81	84,62
13	PT. Sierad Produce	23,78	35,18	2,54	6,24

sumber : lampiran 1,2,3 diolah

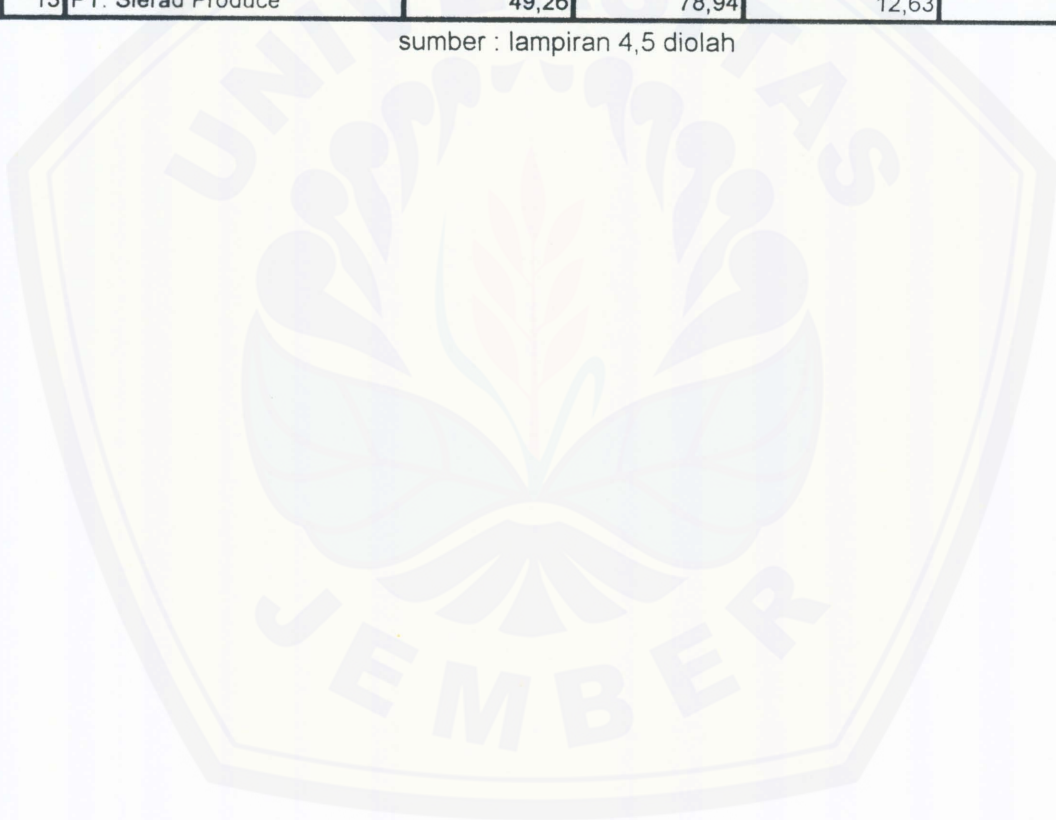


## Lampiran 7

Net worth to Liability Perusahaan Makanan dan Minuman  
yang Go Publik di BEJ tahun 1997 dalam prosentase

No	Nama Perusahaan	2 th sbl GP	1 th sbl GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	19,46	25	132,66	135,13
2	PT. Prasadha	3,33	13,71	110,81	136,92
3	PT. Aqua Golden Mississippi	10,02	53,04	54,47	68,68
4	PT. Ultrajaya	20,64	45,55	223,14	243,56
5	PT. Sekar Laut	21,5	25,16	73,44	78,04
6	PT. Fiskar Agung	789,87	1793,83	225,92	82,86
7	PT. Siantar TOP	75,7	62,23	303,34	-19,73
8	PT. SMART	60,53	39	232,49	85,7
9	PT. Ades	92,42	57,22	349,67	309,47
10	PT. Mayora	282,23	158,18	238,88	1080,15
11	PT. Indofood	13,23	22,65	59,04	42,59
12	PT. Putra Sejahtera	113,63	147,6	684,2	349,74
13	PT. Sierad Produce	49,26	78,94	12,63	43,42

sumber : lampiran 4,5 diolah

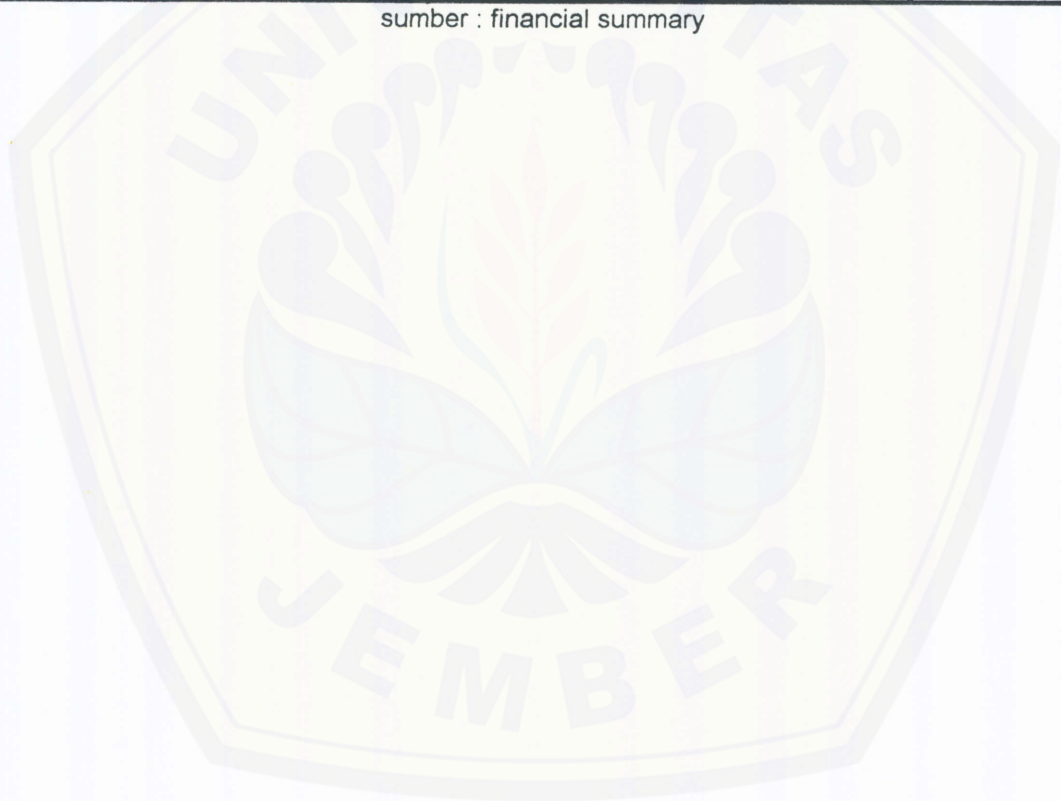


## Lampiran 8

Return on investment (ROI) Perusahaan Makanan dan Minuman  
yang Go Publik di BEJ tahun 1997 dalam prosentase

No	Nama Perusahaan	2 th sbl GP	1 th sbl GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	1,02	5,74	6,7	8,01
2	PT. Prasadha	0,09	0,74	6,2	7,02
3	PT. Aqua Golden Mississippi	5,49	6,35	5,11	4,44
4	PT. Ultrajaya	4,57	5,25	5,24	5,94
5	PT. Sekar Laut	5,11	5,14	5,59	5,12
6	PT. Fiskar Agung	11,17	13,52	12,43	-35,01
7	PT. Siantar TOP	9,7	7,77	11,92	14,89
8	PT. SMART	3,45	1,36	5,45	6,12
9	PT. Ades	1,51	6,68	1,8	2,17
10	PT. Mayora	9,93	9,18	12	7,83
11	PT. Indofood	10,84	9,86	8,25	8,35
12	PT. Putra Sejahtera	9,1	9,09	9,93	9,47
13	PT. Sierad Produce	2,33	3,79	-52,34	-88,61

sumber : financial summary



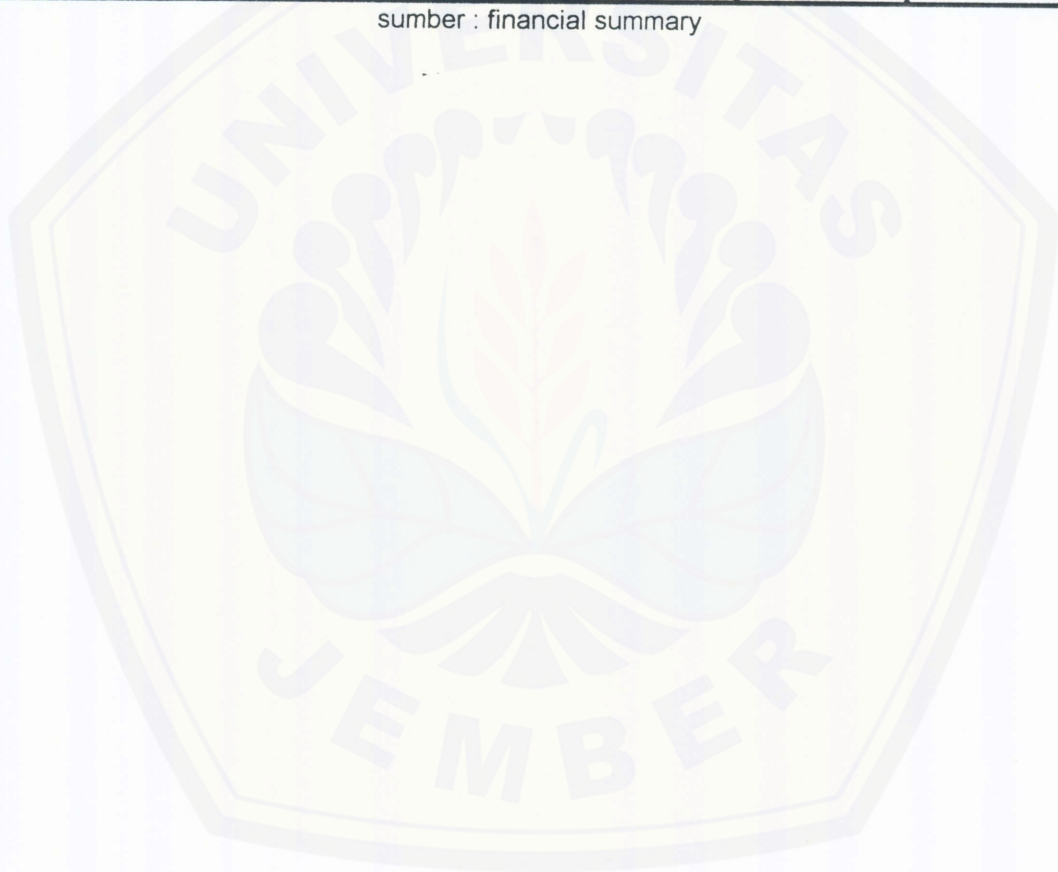


## Lampiran 9

Return on Equity (ROE) Perusahaan Makanan dan Minuman  
yang Go Publik di BEJ tahun 1997 dalam prosentase

No	Nama Perusahaan	2 th sbl GP	1 th sbl GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	6,24	11,53	11,75	13,93
4	PT. Ultrajaya	5,55	5,67	7,59	8,37
5	PT. Sekar Laut	15,65	25,54	13,12	11,67
6	PT. Fiskar Agung	12,58	14,28	17,94	-77,27
7	PT. Siantar TOP	22,52	20,25	15,86	17
8	PT. SMART	9,14	4,86	11,37	13,26
9	PT. Ades	3,14	10,36	2,32	2,87
10	PT. Mayora	13,45	14,99	17,02	8,55
11	PT. Indofood	92,18	53,39	22,22	21,16
12	PT. Putra Sejahtera	15,55	16,78	11,94	12,89
13	PT. Sierad Produce	7,05	8,59	-10,52	-25,17

sumber : financial summary

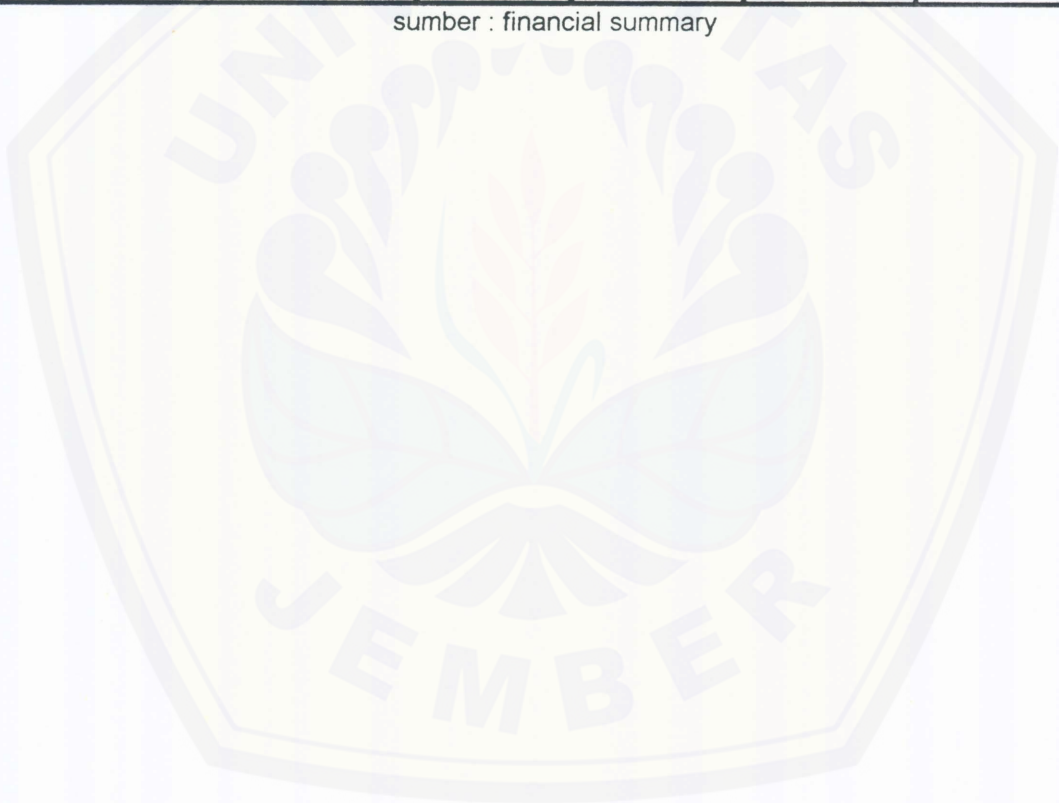


## Lampiran 10

Earning per Share Perusahaan Makanan dan Minuman  
yang Go Publik di BEJ tahun 1997 dalam Rupiah

No		2 th sbl GP	1 th sbl GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	102	237	190	252
2	PT. Prasihda	72	73	223	246
3	PT. Aqua Golden Mississippi	440	425	443	374
4	PT. Ultrajaya	160	175	249	277
5	PT. Sekar Laut	350	467	179	172
6	PT. Fiskar Agung	75	79	137	-334
7	PT. Siantar TOP	189	128	202	249
8	PT. SMART	876	120	125	191
9	PT. Ades	35	146	50	63
10	PT. Mayora	370	446	268	341
11	PT. Indofood	47,52	59,04	200	231
12	PT. Putra Sejahtera	150	180	84	99
13	PT. Sierad Produce	157	99	-100	-225

sumber : financial summary

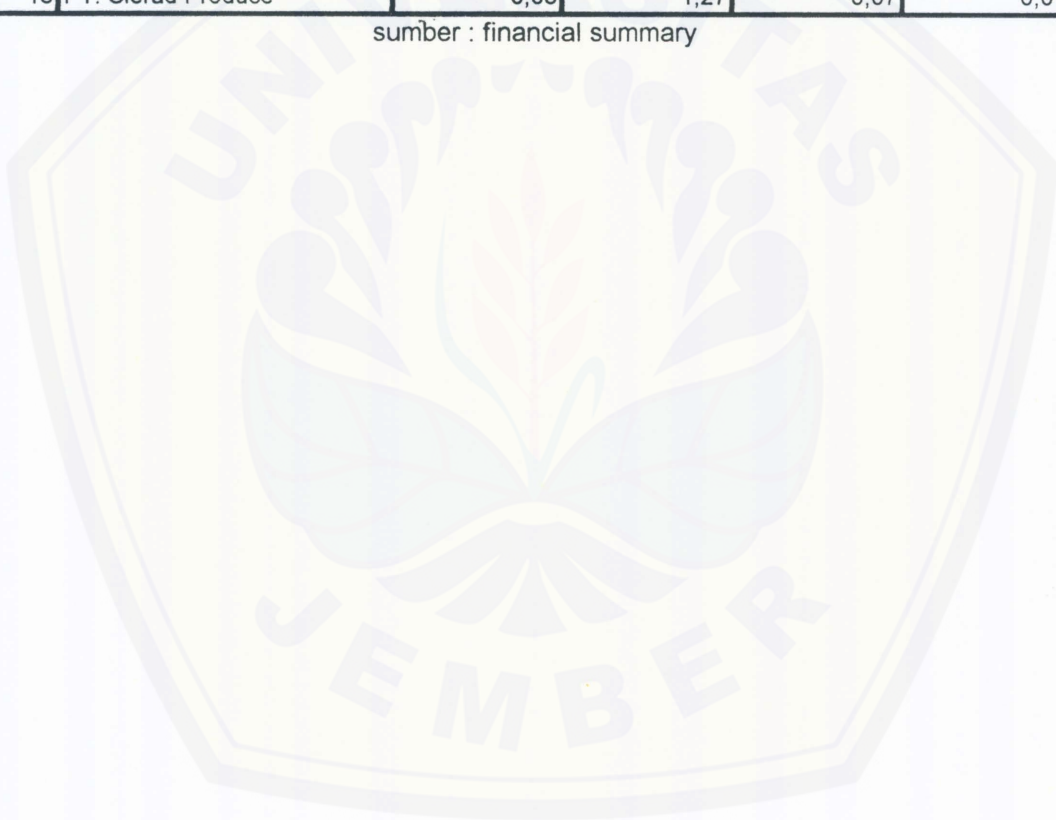


## Lampiran 11

Debt to Equity Ratio Perusahaan Makanan dan Minuman  
yang Go Publik di BEJ tahun 1997 dalam prosentase

No		2 th sbl GP	1 th sbl GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	1,75	1,05	0,75	0,74
2	PT. Prasadha	6,25	7,29	0,9	0,73
3	PT. Aqua Golden Mississippi	1,41	1,49	1,84	1,58
4	PT. Ultrajaya	0,25	0,13	0,45	0,41
5	PT. Sekar Laut	1,25	3,97	1,36	1,28
6	PT. Fiskar Agung	0,13	0,06	0,44	1,21
7	PT. Siantar TOP	1,32	1,61	0,33	0,14
8	PT. SMART	1,65	3,05	1,52	1,11
9	PT. Ades	1,08	1,75	0,29	0,32
10	PT. Mayora	0,35	0,63	0,42	0,09
11	PT. Indofood	7,51	4,42	1,69	1,54
12	PT. Putra Sejahtera	1,07	0,85	0,2	0,38
13	PT. Sierad Produce	0,03	1,27	0,07	0,07

sumber : financial summary

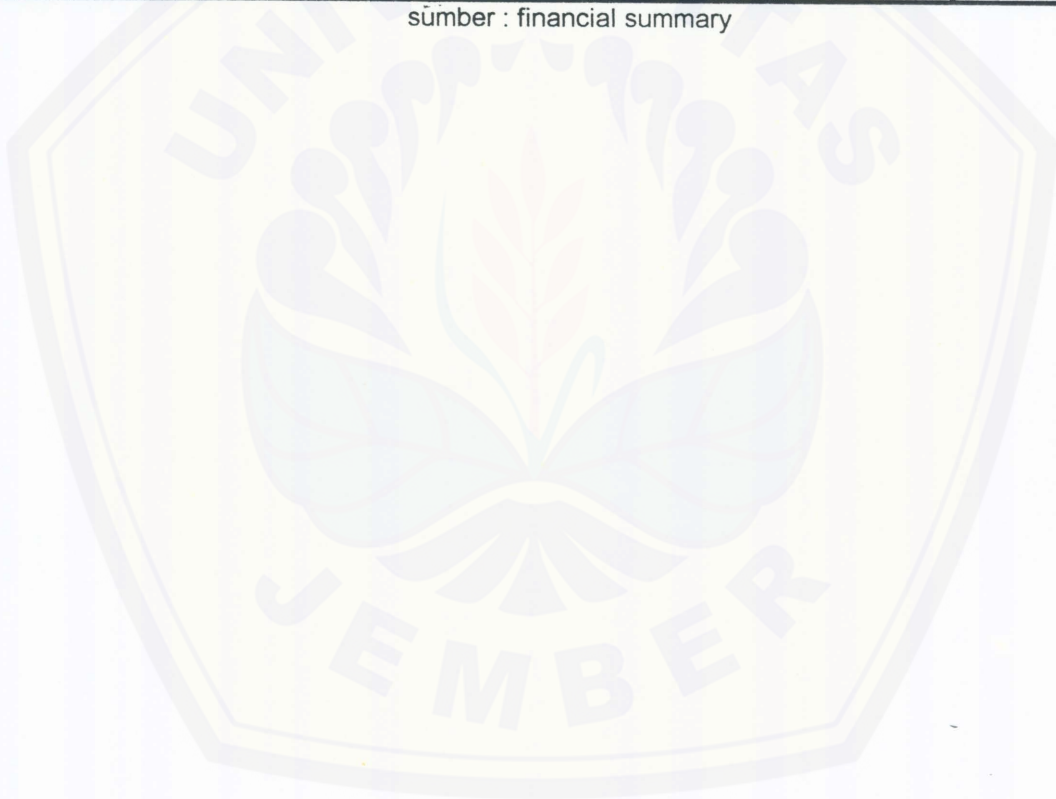


## Lampiran 12

Total Assets Turnover Perusahaan Makanan dan Minuman  
yang Go Publik di BEJ tahun 1997 dalam X kali putaran

No		2 th sbl GP	1 th sbl GP	1 th ssd GP	2 th ssd GP
1	PT. Sekar Bumi	0,65	0,85	0,57	0,54
2	PT. Prasadha	30,03	0,76	1,74	1,76
3	PT. Aqua Golden Mississippi	0,72	0,77	0,81	1,58
4	PT. Ultrajaya	0,3	0,25	0,58	0,62
5	PT. Sekar Laut	0,67	0,64	0,8	0,65
6	PT. Fiskar Agung	0,71	0,55	0,57	0,2
7	PT. Siantar TOP	1,08	1,05	0,9	1
8	PT. SMART	0,5	0,14	0,74	0,8
9	PT. Ades	0,4	0,67	0,58	2,17
10	PT. Mayora	0,9	0,91	0,74	0,45
11	PT. Indofood	2,34	1,57	0,56	0,67
12	PT. Putra Sejahtera	0,69	0,84	0,63	0,71
13	PT. Sierad Produce	0,21	0,59	-52,34	-88,61

sumber : financial summary



Hasil Pengujian Wilcoxon Signed Rank Test

Lampiran 13

No	Jenis Analisis	Periode Analisis								Asymp. Sig			
		1B-1A		1B-2A		2B-1A		2B-2A		1B-1A	1B-2A	2B-1A	2B-2A
		Z output	Z tabel	Z output	Z tabel	Z output	Z tabel	Z output	Z tabel				
1.	CR	2,621		2,760		2,621		2,970		0,009	0,060	0,009	0,003
2.	DER	2,341		2,551		1,922		2,132		Ho ditolak	Ho ditolak	Ho ditolak	Ho ditolak
3.	EPS	1,294		1,293		0,943		1,363		Ho ditolak	Ho ditolak	Ho ditolak	Ho ditolak
4.	ROI	0,175		0,245		1,433		0,245		Ho diterima	Ho diterima	Ho diterima	Ho diterima
5.	ROE	0,804		1,643		0,105		0,874		0,861	0,807	0,152	0,807
6.	NWTL	1,992		1,642		2,132		1,852		Ho diterima	Ho diterima	Ho diterima	Ho diterima
7.	TAT	0,624		0,105		0,839		0,943		0,421	0,100	0,916	0,382
										0,046	0,101	0,033	0,064
										Ho ditolak	Ho ditolak	Ho ditolak	Ho diterima
										0,600	0,917	0,402	0,345
										Ho diterima	Ho diterima	Ho diterima	Ho diterima

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR1ST - CR1SB	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	4,00	8,00
	Positive Ranks	11 <sup>b</sup>	7,55	83,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. CR1ST < CR1SB

b. CR1ST > CR1SB

c. CR1SB = CR1ST

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

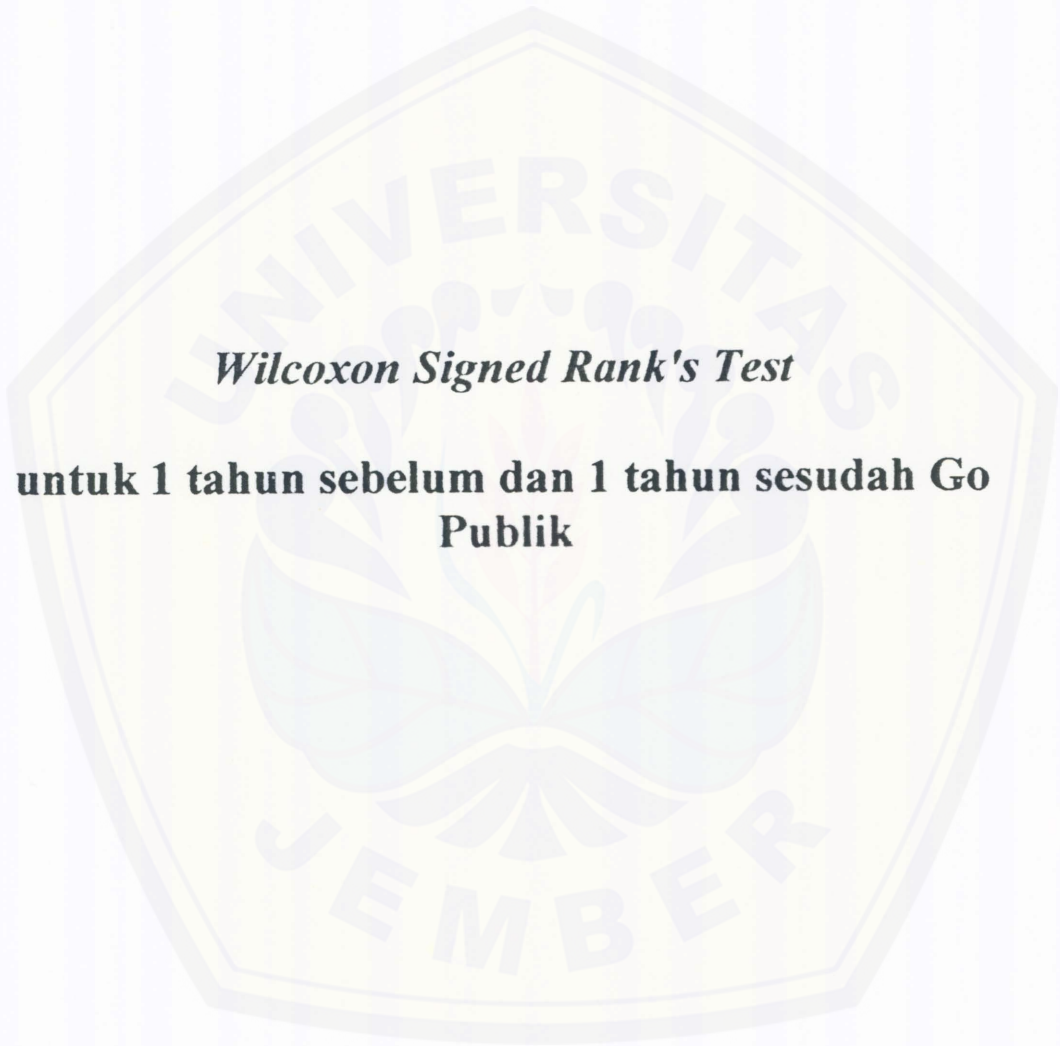
	CR1ST - CR1SB
Z	-2,621 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,009

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

*Wilcoxon Signed Rank's Test*

**untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go  
Publik**



**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER1ST - Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	7,90	79,00
DER1SB Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	4,00	12,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. DER1ST < DER1SB

b. DER1ST > DER1SB

c. DER1SB = DER1ST

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

	DER1ST - DER1SB
Z	-2,341 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,019

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test



**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS1ST - Negative Ranks	7 <sup>a</sup>	9,14	64,00
EPS1SB Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	4,50	27,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. EPS1ST < EPS1SB

b. EPS1ST > EPS1SB

c. EPS1SB = EPS1ST

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

	EPS1ST - EPS1SB
Z	-1,294 <sup>a</sup>
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
ROI1ST - ROI1SB	Negative Ranks	6 <sup>a</sup>	7,17	43,00
	Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	6,86	48,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

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

Test Statistics<sup>b</sup>

	ROI1ST - ROI1SB
Z	-,175 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,861

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

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE1ST - Negative Ranks	6 <sup>a</sup>	9,50	57,00
ROE1SB Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	4,86	34,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. ROE1ST < ROE1SB

b. ROE1ST > ROE1SB

c. ROE1SB = ROE1ST

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

	ROE1ST - ROE1SB
Z	-.804 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.421

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
NWTL1ST	Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	8,50	17,00
-				
NWTL1SB	Positive Ranks	11 <sup>b</sup>	6,73	74,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. NWTL1ST < NWTL1SB

b. NWTL1ST > NWTL1SB

c. NWTL1SB = NWTL1ST

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

	NWTL1ST - NWTL1SB
Z	-1.992 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,046

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TAT1ST - TAT1SB	Negative Ranks	7 <sup>a</sup>	7,57	53,00
	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	6,33	38,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

- a. TAT1ST < TAT1SB
- b. TAT1ST > TAT1SB
- c. TAT1SB = TAT1ST

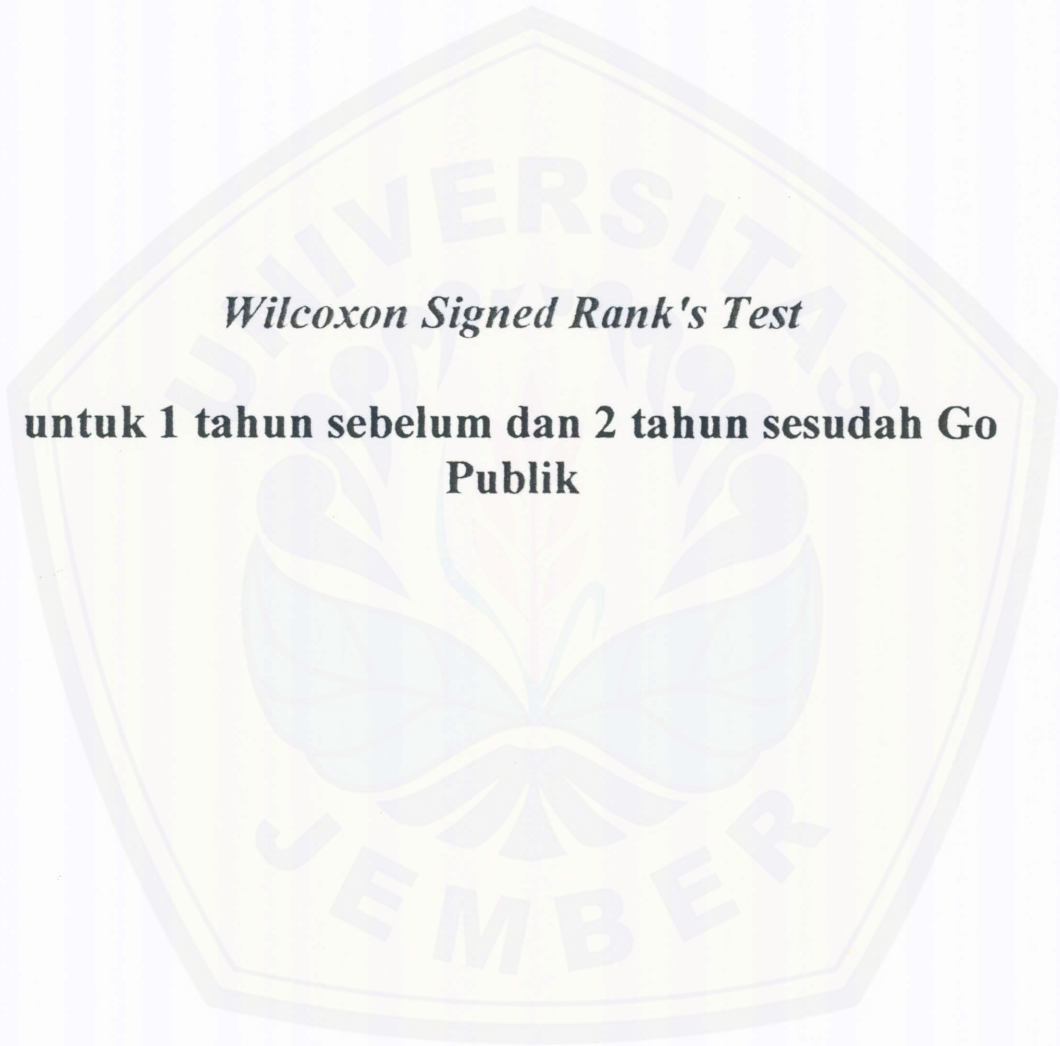
**Test Statistics<sup>b</sup>**

	TAT1ST - TAT1SB
Z	-,524 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,600

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

*Wilcoxon Signed Rank's Test*

**untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go  
Publik**



**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR2ST - CR1SB	Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	6,00	6,00
	Positive Ranks	12 <sup>b</sup>	7,08	85,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. CR2ST < CR1SB

b. CR2ST > CR1SB

c. CR1SB = CR2ST

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

	CR2ST - CR1SB
Z	-2,760 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,006

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER2ST - Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	8,20	82,00
DER1SB Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	3,00	9,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. DER2ST < DER1SB

b. DER2ST > DER1SB

c. DER1SB = DER2ST

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

	DER2ST - DER1SB
Z	-2,551 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,011

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test



**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS2ST - Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	8,00	64,00
EPS1SB Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	5,40	27,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. EPS2ST < EPS1SB

b. EPS2ST > EPS1SB

c. EPS1SB = EPS2ST

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

	EPS2ST - EPS1SB
Z	-1,293 <sup>a</sup>
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
ROI2ST - ROI1SB	Negative Ranks	7 <sup>a</sup>	7,00	49,00
	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	7,00	42,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. ROI2ST < ROI1SB

b. ROI2ST > ROI1SB

c. ROI1SB = ROI2ST

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

	ROI2ST - ROI1SB
Z	-.245 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.807

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	9 <sup>a</sup>	7,67	69,00
Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	5,50	22,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. ROE2ST < ROE1SB

b. ROE2ST > ROE1SB

c. ROE1SB = ROE2ST

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

	ROE2ST - ROE1SB
Z	-1,643 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,100

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
NWTL2ST	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	7,33	22,00
NWTL1SB	Positive Ranks	10 <sup>b</sup>	6,90	69,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. NWTL2ST < NWTL1SB

b. NWTL2ST > NWTL1SB

c. NWTL1SB = NWTL2ST

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

	NWTL2ST - NWTL1SB
Z	-1,642 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,101

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TAT2ST - TAT1SB	Negative Ranks	7 <sup>a</sup>	6,29	44,00
	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	7,83	47,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. TAT2ST < TAT1SB

b. TAT2ST > TAT1SB

c. TAT1SB = TAT2ST

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

	TAT2ST - TAT1SB
Z	-,105 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,917

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

*Wilcoxon Signed Rank's Test*

**untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah Go  
Publik**



**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
CRST1 - Negative Ranks	2 <sup>a</sup>	4,00	8,00
CRSB2 Positive Ranks	11 <sup>b</sup>	7,55	83,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. CRST1 < CRSB2

b. CRST1 > CRSB2

c. CRSB2 = CRST1

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

	CRST1 - CRSB2
Z	-2,621 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,009

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DERST1 - Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	9,13	73,00
DERSB2 Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	3,60	18,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. DERST1 < DERSB2

b. DERST1 > DERSB2

c. DERSB2 = DERST1

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

	DERST1 - DERSB2
Z	-1,922 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,055

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test



**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPSSB2 - Negative Ranks	6 <sup>a</sup>	9,83	59,00
EPSSB2 - Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	4,57	32,00
EPSSB2 - Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. EPSSB2 < EPSSB1

b. EPSSB2 > EPSSB1

c. EPSSB2 = EPSSB1

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

	EPSSB2 - EPSSB1
Z	-,943 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,345

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROIST1 - ROISB2 Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	8,33	25,00
Positive Ranks	10 <sup>b</sup>	6,60	66,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. ROIST1 < ROISB2

b. ROIST1 > ROISB2

c. ROISB2 = ROIST1

Test Statistics<sup>b</sup>

	ROIST1 - ROISB2
Z	-1,433 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,152

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROEST1 - ROESB2 Negative Ranks	7 <sup>a</sup>	6,71	47,00
Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	7,33	44,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

- a. ROEST1 < ROESB2
- b. ROEST1 > ROESB2
- c. ROESB2 = ROEST1

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

	ROEST1 - ROESB2
Z	-.105 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.916

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

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
NWTLST1	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	5,00	15,00
NWTLB2	Positive Ranks	10 <sup>b</sup>	7,60	76,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. NWTLST1 < NWTLB2

b. NWTLST1 > NWTLB2

c. NWTLB2 = NWTLST1

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

	NWTLST1 - NWTLB2
Z	-2,132 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,033

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATST1 - TATSB2	8 <sup>a</sup>	7,19	57,50
Negative Ranks			
Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	6,70	33,50
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. TATST1 < TATSB2

b. TATST1 > TATSB2

c. TATSB2 = TATST1

Test Statistics<sup>b</sup>

	TATST1 - TATSB2
Z	-.839 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.402

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

*Wilcoxon Signed Rank's Test*

**untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Go  
Publik**



**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
CRST2 - Negative Ranks	1 <sup>a</sup>	3,00	3,00
CRSB2 Positive Ranks	12 <sup>b</sup>	7,33	88,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. CRST2 < CRSB2

b. CRST2 > CRSB2

c. CRSB2 = CRST2

Test Statistics<sup>b</sup>

	CRST2 - CRSB2
Z	-2.970 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.003

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DERST2 - Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	8,44	76,00
DERSB2 Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	3,75	15,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. DERST2 < DERSB2

b. DERST2 > DERSB2

c. DERSB2 = DERST2

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

	DERST2 - DERSB2
Z	-2,132 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,033

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test



**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPSST2 - Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	8,13	65,00
EPSSB2 Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	5,20	26,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. EPSST2 < EPSSB2

b. EPSST2 > EPSSB2

c. EPSSB2 = EPSST2

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

	EPSST2 - EPSSB2
Z	-1,363 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,173

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROIST2 - ROISB2	Negative Ranks	5 <sup>a</sup>	8,40	42,00
	Positive Ranks	8 <sup>b</sup>	6,13	49,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

- a. ROIST2 < ROISB2
- b. ROIST2 > ROISB2
- c. ROISB2 = ROIST2

Test Statistics<sup>b</sup>

	ROIST2 - ROISB2
Z	-.245 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.807

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

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROEST2 - Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	6,44	58,00
ROESB2 Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	8,25	33,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	13		

a. ROEST2 < ROESB2

b. ROEST2 > ROESB2

c. ROESB2 = ROEST2

Test Statistics<sup>b</sup>

	ROEST2 - ROESB2
Z	-.874 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,382

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
NWTLST2	Negative Ranks	3 <sup>a</sup>	6,33	19,00
- NWTLNB2	Positive Ranks	10 <sup>b</sup>	7,20	72,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. NWTLST2 < NWTLNB2

b. NWTLST2 > NWTLNB2

c. NWTLNB2 = NWTLST2

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

	NWTLST2 - NWTLNB2
Z	-1,852 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.064

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATST2 - TATSB2	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	7,38	59,00
	Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	6,40	32,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	13		

a. TATST2 < TATSB2

b. TATST2 > TATSB2

c. TATSB2 = TATST2

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

	TATST2 - TATSB2
Z	-.943 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.345

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test



Lampiran 14

**DAFTAR PERUSAHAAN DAN TANGGAL GO PUBLIK  
DI BEJ**

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Go Publik
1.	PT. Ades Alfindo Putra Setia	13 Juni 1994
2.	PT. Aqua Golden Mississippi	1 Maret 1990
3.	PT. Indofood Sukses Makmur	14 Juli 1994
4.	PT. Mayora Indah	30 Desember 1992
5.	PT. Prasadha Aneka Niaga	18 Oktober 1994
6.	PT. Putra Sejahtera Pioneerindo	30 Mei 1994
7.	PT. Sekar Laut	8 September 1993
8.	PT. Ultra jaya Milk Industri & Trading Company	2 Juli 1990
9.	PT. Fiskaragung Perkasa	25 Juli 1996
10.	PT. Sekar Bumi	5 Januari 1993
11.	PT. Siantar TOP	16 Desember 1996
12.	PT. Sierad Produce	27 Desember 1996
13.	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Corporation ( PT. SMART Corporation )	20 November 1992