

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIK

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEJ
Periode 2001-2002)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang**



Disusun Oleh :

TRI SUCI ESWATI

NIM : 14.202.1431

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI
SEMARANG
2006**

Skripsi

Nama : Tri Suci Eswati
NIM : 14.202.1431
Judul Skripsi : **ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIK
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang
Listing Di BEJ Periode 2001-2002)**

Pembimbing : Zaenal Alim Adi Wijaya, SE, Msi

Semarang, 16 Juni 2006

PENGUJI

Tanda Tangan

1. Zaenal Alim Adi Wijaya, SE, Msi.

1.

2. Drs.Osmad Muthaher, Msi.

2.

Mengetahui :

Ketua Program Studi Akuntansi



Dra. Indri Kartika, Msi.,Akt

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“ Sesungguhnya sesudah kesulitan itu pasti ada kemudahan ”

(Alam nasyrah ayat 6)

“Anda bisa sukses walaupun orang-orang tidak percaya pada anda, tapi anda tak akan pernah sukses jika anda tidak percaya pada diri anda sendiri”

(William JH Boetcker)



Skripsi ini kupersembahkan untuk;

- Allah SWT yang selalu memberikan Rahmat dan Hidayah-Nya
- Kedua orang tuaku, kakak dan adikku tersayang

ABSTRAKSI

Kebutuhan pertambahan modal semakin bertambah sejalan dengan pertumbuhan perusahaan. Melalui penawaran umum penjualan saham kemasyarakat untuk pertama kalinya atau sering disebut *Initial Publik offering* (IPO) perusahaan yang go publik dapat menghimpun dana yang dapat digunakan untuk operasi perusahaan, ekspansi dan kegiatan perusahaan lainnya. Dengan melakukan go publik diharapkan kinerja keuangan perusahaan akan menjadi lebih baik karena adanya pengawasan dari masyarakat. Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran tingkat efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu untuk mencapai hasil secara optima, yang dilakukan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan.

Penelitian ini akan mengkaji apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah go publik yang ditinjau dari *rasio likuiditas (Current Rasio)*, *rasio profitabilitas (net profit margin)*, *rasio aktivitas (total assets turnover)*, *rasio solvabilitas (debt to equity rasio)*. Rasio-rasio ini kemudian dibandingkan antara sebelum dan sesudah go publik, sehingga dapat diketahui apakah kinerja keuangan perusahaan setelah go publik semakin baik atau tidak. Dalam penelitian ini digunakan sumber data histories yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang berupa laporan keuangan publik per 31 Desember yaitu laporan keuangan 2 tahun sebelum dan 2 sesudah menjadi perusahaan publik yang listing di BEJ tahun 2001-2002. Sampel yang diteliti sebanyak 11 perusahaan manufaktur, dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Metode yang digunakan dalam penelitian yaitu metode komparatif yaitu teknik analisis data yang dilakukan melalui analisis perbandingan. Untuk menjawab hipotesis penelitian digunakan alat analisis *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% dapat diperoleh kesimpulan bahwa dari keempat rasio yang diuji tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik, untuk periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik, hanya rasio aktivitas yang mengalami perbedaan secara signifikan. Pada rata-rata sebelum dan sesudah go publik rasio aktivitas dan rasio solvabilitas yang mengalami perbedaan secara signifikan. Meskipun pada hasil pengujian hipotesis rasio solvabilitas dan rasio aktifitas mengalami perbedaan namun perbedaan tersebut sifatnya hanya temporer dan tidak konsisten.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmad dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi tentang “ Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Publik (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEJ Periode 2001-2002)”.

Adapun maksud dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Strata 1 (S1) pada fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Bayak kendala dan rintangan yang harus dihadapi penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini, namun berkat bantuan dan dorongan dari banyak pihak, akhirnya skripsi ini dapat selesai dengan baik. Oleh karena itu dengan baik. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. Zulfa kamal, MM, selaku Dekan dan Dosen fakultas Ekonomi Universitas islam sultan Agung Semarang.
2. Ibu Indri Kartika, Msi.,Akt selaku ketua jurusan akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Zaenal Alim SE, MSi selaku dosen pembimbing yang telah memberiakan petunjuk, bimbingan, dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Dedi Rusdi SE, Msi, selaku dosen wali yang telah mendorong dan membantu selama masa studi.

5. Seluruh staff pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan bakal ilmu yang berguna bagi penulis.
6. Seluruh pegawai, staff TU, Bapak dan Ibu di perpustakaan Fakultas dan perpustakaan Universitas.
7. Kedua orang tuaku tercintayang telah memberi kasih sayang yang tulus, dorongan materiil maupun moral serata doa yang tiada henti dipanjatkan untukku.
8. Untuk kakak dan adikku tercinta yang selalu memberi semangat dan dorongan selama ini.
9. Teman-teman Akuntansi 2002 semuanya, terimakasih atas kebersamaan yang telah kalian berikan selama kuliah.
10. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang dengan tulus memberikan motivasi dan doa sehingga skripsi ni dapat terselesaikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu segala kritik dan saran yang bersikap membangun sangat penulis harapkan sehingga kelak dikemudian hari dapat menghasilkan karya yang lebih baik, dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis maupun pembaca pada umumnya.

Semarang, Mei 2006

Penulis

Tri Suci Eswati

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN....	ii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iii
ABSTRAKSI	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Pembatasan Masalah	6
1.3 Rumusan Masalah	6
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1.4.1 Tujuan Penelitian.....	8
1.4.2 Manfaat penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Initial Public offering (IPO)	9
2.1.2 Latar Belakang Go Publik	10
2.1.3 Persapan Go Publik	11

2.1.4	Proses Go publik	15
2.1.5	Manfaat dan Konsekuensi Go Publik.....	19
2.1.6	Kinerja Keuangan.....	21
2.1.7	Hubungan IPO dengan Kinerja Keuangan	23
2.1.8	Laporan Keuangan.....	24
2.1.9	Rasio keuangan.....	27
2.2	Penelitian Terdahulu.....	32
2.3	Kerangka Pemikiran	37
2.4	Hipotesis Penelitian.....	39
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Jenis Penelitian.....	41
3.2	Populasi dan Sampel	41
3.2.1	Populasi	41
3.2.2	Sampel	41
3.3	Jenis dan Sumber Data	43
3.4	Metode Pengumpulan Data	43
3.5	Variabel Penelitian dan definisi Operasional	44
3.6	Metode Analisis Data	46
3.6.1	Analisis Rasio Keuangan.....	47
3.6.2	Pengujian Statistik.....	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Sejarah Berdirinya PT. BEJ.....	51
4.2	Diskripsi Objek Penelitan.....	52

4.2.1	Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Total Asset	53
4.2.2	Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Total Hutang.....	54
- 2.3	Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Laba bersih setelah Pajak	55
4.3	Analisis Data	
4.3.1	Analisis Statistik Deskriptif	56
4.3.2	Analisis Rasio Keuangan.....	57
4.3.2.1	Perbandingan Kinerja Keuangan 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Go Publik	58
4.3.2.2	Perbandingan Kinerja Keuangan 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Go Publik	59
4.3.2.3	Perbandingan Kinerja Keuangan <i>Mean</i> Sebelum dan Sesudah Go Publik.....	60
4.3.3	Pengujian Hipotesis.....	61
4.3.3.1	Kinerja Keuangan 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Go Publik	62
4.3.3.2	Kinerja Keuangan 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Go Publik	64
4.3.3.3	Kinerja Keuangan <i>Mean</i> Sebelum dan Sesudah Go Publik	65
4.4	Pembahasan	67
BAB V PENUTUP		
5.1	Kesimpulan.....	70
5.2	Saran.....	71
DAFTAR PUSTAKA.....		72
LAMPIRAN		74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis 39



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Hasil Penelitian	37
Tabel 3.1	Daftar perusahaan Manufaktur yang Listing di BEJ Tahun 2001 dan 2002 yang Menjadi Objek dalam Penelitian.....	42
Tabel 3.2	Jenis Usaha manufaktur yang Menjadi Objek Penelitian.....	43
Tabel 3.3	Ringkasan Variabel Penelitian	46
Tabel 4.1	Klasifikasi Perusahaan berdasarkan Total Asset.....	53
Tabel 4.2	Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Total Hutang	54
Tabel 4.3	Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Penjualan Bersih.....	55
Tabel 4.4	Statistik Diskriptif	56
Tabel 4.5	Perbandingan Rata-Rata Kinerja Keuangan 1 Tahun sebelum dan 1 tahun Sesudah Go Publik.....	58
Tabel 4.6	Perbandingan Rata-Rata Kinerja Keuangan 2 Tahun sebelum dan 2 tahun Sesudah Go Publik.....	59
Tabel 4.7	Perbandingan Rata-Rata Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Go Publik.....	60
Tabel 4.8	Hasil <i>Wilcoxon's Signed Rank Tests</i> 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Go Publik	62
Tabel 4.9	Hasil <i>Wilcoxon's Signed Rank Tests</i> 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun sesudah Go Publik.....	64
Tabel 4.10	Hasil <i>Wilcoxon's Signed Rank Tests Mean</i> Sebelum dan Sesudah Go Publik.....	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nilai Total Asset	74
Lampiran 2 Nilai Total Hutang	75
Lampiran 3 Nilai Penjualan Bersih Saetelah Pajak.....	76
Lampiran 4 Nilai Rasio Keuangan 2 Tahun Sebelum Go Publik.....	77
Lampiran 5 Nilai Rasio Keuangan 1 tahun sebelum Go Publik.....	78
Lampiran 6 Nilai rasio Keuangan <i>Mean</i> Sebelum go Publi	79
Lampiran 7 Nilai Rasio Keuangan 1 tahun Sesudah Go Publik.....	80
Lampiran 8 Nilai Rasio Keuangan 2 Tahun Sesudah Go Publik	81
Lampiran 9 Nilai rasio Keuangan <i>Mean</i> Sesudah Go Publik.....	82
Lampiran 10 Hasil Uji <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i>	83
Lampiran 11 Data Statistik Diskriptif	84
Lampiran 12 Hasil Uji statistik <i>Wilcoxon's Signed Rank Tests</i>	85

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebutuhan penambahan modal semakin bertambah sejalan dengan pertumbuhan perusahaan. Hal ini menuntut manajemen untuk memilih apakah tambahan modal akan dilakukan dengan cara hutang atau dengan menambah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Jika alternatif yang kedua yang dipilih, maka ada beberapa cara yang dilakukan perusahaan untuk memperolehnya, antara lain dengan: menjual kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual kepada karyawan, menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi, menjual langsung kepada pemilik tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*), atau menawarkan kepada publik (Hartono, 2000). Proses penawaran sebagian saham kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go-public*.

Suatu perusahaan yang struktur modalnya terdiri atas hutang yang lebih besar dari pada modal sendiri, pada suatu saat perlu mengadakan restrukturisasi permodalannya. Adanya hutang atau *leverage financing*, dapat menguntungkan perusahaan, bilamana biaya modal pinjamann lebih kecil dari dari return yang diperoleh perusahaan. Akan tetapi jika return lebih kecil dari modal pinjaman, perusahaan akan mendapat kesulitan. Dengan go publik maka perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat yang relatif besar. Dana yang diperoleh tersebut diharapkan dapat digunakan untuk keperluan pendanaan, membiayai

kegiatan operasi perusahaan, ekspansi serta memperbaiki struktur modal perusahaan.

Pasar modal adalah suatu pasar di mana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri di perdagangan (Munir Fuady, 1996). Suatu perusahaan yang akan menjual sahamnya kepada masyarakat umum (*go public*) harus didukung dengan informasi dan dokumen-dokumen yang diwajibkan oleh hukum dan peraturan-peraturan yang berlaku. Salah satu dokumen itu adalah prospektus. Prospektus adalah gambaran umum perusahaan yang memuat secara lengkap dan jujur mengenai keadaan perusahaan dan prospeknya dimasa mendatang serta informasi-informasi yang dibutuhkan sehubungan dengan penawaran umum. Informasi yang terdapat dalam prospektus menyangkut informasi tentang keuangan dan non keuangan yang bersifat historis maupun yang bersifat proyeksi pada masa mendatang. Kedua informasi tersebut dibutuhkan oleh investor untuk memprediksi penghasilan deviden di masa yang akan datang dan juga resiko relatif dari masing-masing perusahaan.

Ketika perusahaan melakukan *initial public offering* (IPO) yang menandakan sebuah perusahaan telah menjadi perusahaan publik, tidak ada harga pasar saham sampai dimulainya penjualan di pasar sekunder. Pada saat itu pemodal umumnya hanya memiliki informasi tentang perusahaan emiten secara terbatas, yakni hanya sebatas yang dipaparkan melalui *prospectus* menjelang *go public*. 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 sesudah IPO. Keterbukaan informasi sebelum maupun sesudah IPO dilakukan dalam bentuk pemenuhan atas syarat-syarat yang ditetapkan untuk itu. Informasi tersebut kemudian dipaparkan melalui *prospectus*. Sedangkan keterbukaan informasi sesudah IPO yang diatur oleh otoritas pasar modal harus dipenuhi selama menjadi perusahaan publik.

Dengan adanya keterbukaan informasi ini masyarakat dapat mengetahui sekaligus mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dimana mereka menanamkan modalnya. Prinsip keterbukaan merupakan wujud pertanggung jawaban dari modal yang sudah ditanamkan (Mochfaedz, 1999), karena bila ternyata kinerja keuangan perusahaan tidak meningkat atau bahkan menurun, tentu kepercayaan masyarakat akan menurun dan akan berakibat pada performa perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan baik oleh manajemen, pemegang saham, pemerintah maupun *stockholder* yang lain, karena menyangkut distribusi kesejahteraan di antara mereka. Masyarakat, khususnya kalangan pemodal, mengharapkan agar setiap perusahaan yang telah memublik dapat meningkatkan kinerjanya. Harapan itu wajar mengingat bahwa mereka bersedia menanamkan modalnya dengan membeli saham karena janji-janji emiten dalam *prospectus* yang diyakini baik.

Keinginan investor untuk menanamkan dana pada saham-saham suatu perusahaan publik menunjukkan adanya kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi harapannya, baik untuk memperoleh deviden maupun harga sekunder untuk mendapat *capital gain* karena adanya kenaikan harga saham yang dimilikinya. Pemilikan saham oleh masyarakat didalam suatu

perusahaan akan menimbulkan pengawasan langsung terhadap pengelolaan perusahaan tersebut baik dalam penggunaan aktiva, sumber-sumber dana maupun pengendalian perusahaan.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan dimaksudkan untuk menilai dan mengevaluasi tujuan perusahaan. Pengukuran kinerja merupakan suatu perhitungan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam kurun waktu tertentu untuk mencapai hasil yang optimal. Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat kepada pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Penman (1991) mengemukakan bahwa laporan keuangan dalam bentuk dasar seperti Neraca, Laporan Rugi-Laba, dan laporan aliran kas masih belum bisa memberikan manfaat maksimal terhadap *user*-nya sebelum pengguna mengolah lebih lanjut dalam bentuk analisis laporan keuangan seperti rasio-rasio keuangan. Penelitian yang menggunakan data data sekunder berupa laporan keuangan 'mentah' belum maksimal memberiakan indikator *usefulness* dari keseluruhan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan sebagai informasi produk sistem informasi akuntansi keuangan. Penilaian ini dilakukan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Kinerja keuangan sebelum go publik menunjukkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, dimana tidak ada campur tangan dari pihak luar (masyarakat).

Penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah go publik menghasilkan berbagai kesimpulan yang beragam. Penelitian ini dilakukan

oleh Payamta dan Mas'ud Machfoedz (1999) serta Setyani (2002) yang menghasilkan kesimpulan bahwa kinerja keuangan perusahaan perbankan sebelum dan sesudah go publik tidak terdapat perbedaan. Pada penelitian yang sama oleh Sahala Manalu di peroleh kesimpulan yang berbeda, yaitu terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik, temuan ini mengindikasikan bahwa go publik mampu mempengaruhi kinerja keuangan perbankan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar atau yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001-2002 dan untuk mengetahui apakah ada perbedaan secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik. Sektor manufaktur dipilih karena berdasarkan penelitian terdahulu sektor perbankan telah banyak dilakukan penelitian, sehingga peneliti ingin memperluas sampel penelitian. Periode yang akan diteliti yaitu pada tahun 2001 dan 2002 dengan laporan keuangan per 31 desember 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO. Periode 2001 dan 2002 digunakan dalam penelitian ini dengan alasan bahwa tahun-tahun tersebut dapat menggambarkan keadaan perekonomian perusahaan manufaktur dimasa sekarang. Penelitian ini dilakukan dengan ketentuan BAPEPAM nomor : Kep.011/PM/1987 tentang persyaratan pendaftaran pelaksanaan emisi yang menyatakan bahwa perusahaan harus melampirkan dokumen laporan keuangan 2 tahun terakhir. Penelitian ini memfokuskan pada analisis rasio-rasio keuangan

yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, yaitu penggunaan tingkat *likuiditas*, tingkat *aktivitas*, tingkat *profitabilitas*, dan tingkat *solvabilitas* untuk menganalisis kinerja keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka penelitian ini mengangkat judul “ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIK (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEJ Periode 2001-2002)”

1.2 Pembatasan Masalah

Agar dalam penelitian ini terarah dan tujuan yang diinginkan dapat tercapai, maka dibutuhkan pembatasan masalah. Dalam penelitian ini masalah dibatasi pada :

1. Objek penelitian yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEJ tahun 2001 - 2002.
2. Indikator dalam penelitian ini adalah tingkat Likuiditas yang diwakili oleh *current ratio*, tingkat Aktivitas diwakili oleh *total assets turnover*, tingkat Profitabilitas diwakili oleh *net profit margin*, dan tingkat Solvabilitas diwakili oleh *debt to equity rasio*.

1.3 Rumusan Masalah

Perusahaan yang go publik berarti perusahaan tersebut telah menghimpun dana dari masyarakat untuk menunjukkan kegiatan investasi dan operasional perusahaan. Investor tentunya mengharapkan adanya pengembalian atas investasinya tersebut baik dalam bentuk pembayaran deviden ataupun

pengembalian lainnya yang dapat meningkatkan kesejahteraannya, karena manajemen dari perusahaan publik memperoleh kepercayaan untuk mengelola dana yang ditanamkan oleh masyarakat maka manajemen harus mempertahankan kinerja perusahaannya agar ada jaminan bagi *stockholder* dan *debtholder* bahwa dana yang tertanam tersebut dikelola secara ekonomis.

Kinerja keuangan bisa menjadi masalah yang sangat penting karena dapat menjadi indikator penilaian kondisi keuangan perusahaan dan kinerja manajemen secara umum. Kinerja keuangan dapat mencerminkan bagaimana perusahaan dapat menjalankan usahanya dengan baik atau tidak. Adanya arus dana masuk ke perusahaan yang berasal dari hasil go publik di harapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, permasalahan yang muncul adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan tingkat likuiditas sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ
2. Apakah terdapat perbedaan tingkat solvabilitas sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ
3. Apakah terdapat perbedaan secara profitabilitas sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ
4. Apakah terdapat perbedaan tingkat aktivitas sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ.

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka dapat ditarik suatu tujuan penelitian yaitu:

1. Menganalisis perbedaan tingkat likuiditas sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ
2. Menganalisis perbedaan tingkat solvabilitas sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ
3. Menganalisis perbedaan tingkat profitabilitas sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ
4. Menganalisis perbedaan tingkat aktivitas sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ

1.4.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi para pemegang saham, yaitu sebagai dasar pertimbangan membeli, menanamkan, atau menjual saham atas investasi yang ditanamkan.
2. Bagi kreditor, yaitu sebagai dasar keputusan untuk pemberian kredit.
3. Bagi manajemen, yaitu sebagai dasar penetapan perencanaan strategi dan operasional dimasa yang akan datang.
4. Untuk pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya yang berhubungan dengan pasar modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Initial Publik Offering* (IPO)

Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana disebut penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO). Penawaran umum mencakup kegiatan sebagai berikut:

1. Periode pasar perdana yaitu ketika efek ditawarkan kepada pemodal oleh penjamin emisi melalui para agen yang penjual yang ditunjuk.
2. Penjataan saham, yaitu pengalokasian efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah efek yang tersedia
3. Pencarian efek di bursa, yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan

Dengan berubahnya perusahaan menjadi perusahaan publik maka harus terjadi pula transformasi sikap dan tidak **tanduk** para pengelolanya. Perusahaan yang sebelumnya bersifat tertutup, setelah go publik harus bersifat terbuka. Transparansi dalam mengelola perusahaan publik akan mengubah manajemen perusahaan yang sebelumnya berjalan sekehendak hati tanpa pengawasan masyarakat menjadi lebih hati-hati, karena setiap kejadian yang menyangkut perusahaan publik akan menjadi sorotan masyarakat, baik masyarakat umum maupun media masa.

2.1.2 Latar Belakang *Go Public*

Seiring dengan persaingan yang semakin tajam, maka perusahaan pun membutuhkan strategi-strategi untuk dapat menang dalam persaingan. Pengelolaan yang profesional ditunjang dengan modal yang memadai disertai dengan strategi yang tepat merupakan sesuatu yang mutlak harus dilakukan. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditor berupa utang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public*.

Suatu perusahaan yang terstruktur modalnya terdiri atas hutang yang lebih besar dari pada modal sendiri, pada suatu saat perlu mengadakan *restrukturisasi* permodalannya. Adanya hutang atau *leverage financing*, dapat menguntungkan perusahaan, bilamana biaya modal pinjaman lebih kecil dari return yang diperoleh perusahaan. Akan tetapi, jika return lebih kecil dari biaya modal pinjaman perusahaan akan memperoleh kesulitan. Dengan *go publik*, maka perusahaan akan menghimpun dana dari masyarakat yang relatif besar. Dana yang diperoleh tersebut diharapkan dapat digunakan untuk keperluan pendanaan, membiayai kegiatan operasional perusahaan, ekspansi serta memperbaiki struktur modal perusahaan.

Menurut Sunariyah (2000) perusahaan yang ingin melaksanakan go publik dan menjual sahamnya kepada masyarakat dilatarbelakangi oleh beberapa hal, yaitu :

1. Meningkatkan modal dasar perusahaan

Dari segi perusahaan dana yang masuk dari masyarakat ke perusahaan akan memperkuat posisi permodalan. Dana digunakan untuk ekspansi, diversifikasi produk, atau mengurangi hutang. Jadi, dengan menjual saham baru kepada masyarakat akan meningkatkan kemampuan perusahaan.

2. Memungkinkan pendiri untuk diversifikasi.

3. Mempermudah usaha pembelian perusahaan lain (ekspansi).

4. Nilai perusahaan

Go publik memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, nilai saham menjadi tinggi, atau sebaliknya.

2.1.3 Persiapan Go Publik

Sesuai dengan ketentuan SK Menteri Keuangan No. 1199/KMK. 013/1991, yang dapat melakukan penawaran umum adalah *emiten* yang telah menyampaikan persyaratan pendaftaran kepada Bapepam untuk menjual atau menawarkan efek kepada masyarakat dan pernyataan pendaftaran tersebut telah efektif. Perusahaan

yang bermaksud menawarkan efeknya kepada masyarakat melalui pasar modal terlebih dahulu mempersiapkan hal-hal yang diperlukan.

Dalam hal mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, hal-hal yang harus dipersiapkan emiten dalam rangka go public sebagai berikut:

1. Menejemen perusahaan menetapkan rencana mencari dana melalui go publik.
2. Rencana go publik tersebut dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perusahaan anggaran dalam RUPS.
3. Emiten mencari profesi penunjang dan lembaga penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen.
 - a) Penjamin Emisi (*underwriter*), adalah pihak yang bertindak sebagai penjamin dan membantu emiten dalam proses emisi.
 - b) Profesi penunjang, yang terdiri dari :
 1. Akuntan publik (*auditor independen*), untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten atas dana tahun terakhir.
 2. Notaris, untuk melakukan perubahan anggaran dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen- notulen rapat.
 3. Konsultan hukum, untuk memberi pendapat dari segi hukum.
 4. Perusahaan penilai, untuk melakukan penilaian aktiva yang dimiliki emiten.
 - c) Lembaga Penunjang :
 1. Wali amanat akan bertindak selaku wali bagi kepentingan pemegang obligasi (untuk emisi obligasi)

2. Penanggung (*guarantor*)
3. Biro administrasi efek.
4. Tempat penitipan harta.
4. Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi.
5. Kontrak pendahuluan dengan bursa efek.
6. Publik expose, kepada masyarakat luas.
7. Penanda-tanganan berbagai perjanjian-perjanjian emisi.
8. Khusus penawaran obligasi atau efek lain yang bersifat hutang terlebih dahulu harus memperoleh peringkat yang dikeluarkan oleh lembaga peringkat efek.
9. Menyampaikan pernyataan pendaftaran berserta dokumen-dokumenya kepada Bapepam.

Tahapan-tahapan yang dilalui sebuah perusahaan yang akan melakukan penawaran umum antara lain (Robert Angg, 1997) :

1. Sebelum Emisi, yaitu berisi persiapan-persiapan yang dilakukan untuk memenuhi persyaratan-persyaratan penawaran umum.
2. Tahapan Emisi yaitu masa dilakukannya penawaran umum hingga saham-saham yang telah ditawarkan dicatatkan di Bursa Efek.
3. Tahapan Sesudah Emisi, yaitu berupa tahapan Pelaporan sebagai konsekuensi atas penawaran umum tersebut.

Syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh suatu perusahaan yang ingin mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (Ang, 1997), yaitu :

1. Pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh bapepam.

2. Laporan keuangan yang telah diperiksa oleh publik yang terdaftar di BAPEPAM dengan opini “Wajar Tanpa pengecualian (WTP)” atau *unqualified opinion*.
3. Saham yang dicatatkan minimum satu juta saham.
4. Wajib mencatat seluruh saham yang disetor penuh, sepanjang tidak bertentangan dengan ketentuan tentang presentase pemilikan saham oleh pemodal asing.
5. Perusahaan yang telah berdiri dan beroperasi sekurang-kurangnya 3 tahun
6. Telah memperoleh laba bersih untuk satu tahun terakhir.
7. Memiliki total kekayaan sekurang-kurangnya Rp. 20 Miliar, modal sendiri minimum Rp. 7.5 miliar, dan modal disetor minimum 2 miliar.
8. Bagi perusahaan yang telah melakukan penawaran umum, nilai kapitalisasi saham yang disetor penuh minimum Rp. 4 miliar, bagi perusahaan publik yang memiliki modal disetor minimum Rp. 2 miliar
9. Komisaris dan direksi mempunyai reputasi yang baik.

Sedangkan kebijaksanaan pencatatan di Bursa efek Surabaya, yaitu sebagai berikut :

1. penyertaan pendaftaran dinyatakan efektif oleh Bapepam.
2. laporan keuangan yang telah diperiksa oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapapam dengan opini “Wajar Tanpa Pengecualian (WTP)” atau *unqualified opini*.
3. Saham yang akan dicatat minimum 300.000 saham.

4. Dalam jangka waktu 2 tahun setelah saham dicatat, emiten wajib mencatatkan minimum 20% dari seluruh saham yang disetor penuh.
5. Perusahaan yang telah berdiri dan beroperasi sekurang-kurangnya 2 tahun.
6. Harus berupa emiten legak (badan hukum)
7. Telah memperoleh laba untuk 1 (satu) tahun terakhir atau rugi tidak lebih dari 40% dari paid-up capital.
8. bagi perusahaan yang telah melakukan penawaran umum, nilai kapitalisasi saham yang disetor penuh sekurang-kurangnya bernilai 500 juta rupiah.
9. Komosaris minimum 2 orang dan direksi minimum 3 orang serta semuanya mempunyai reputasi yang baik.

2.1.4 Proses Go Publik

Proses go publik suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi 3 (Sitompul, 2004), yaitu :

1. Proses persiapan untuk go publik

Merupakan proses awal untuk persiapan go publik. Beberapa hal yang sering dilakukan dalam tahap persiapan go publik ini antara lain :

a. Restrukturisasi Persiapan untuk Go Publik

Proses restrukturisasi perusahaan ini meliputi:

1. Restrukturisasi finansial yaitu usaha untuk merombak aspek permodalan dan saham suatu perseroaan dengan jalan menaikkan modal dan menekan pengeluaran-pengeluaran sehingga perusahaan akan memperlihatkan keuntungan yang besar.

2. Retrukturisasi bisnis yaitu bisnis dari perusahaan itu sendiri yang dirombak atau tanpa mengubah perusahaan itu sendiri atau yang biasanya dilakukan oleh perusahaan adalah kembali ke bisnis inti dimana sektor bisnis yang telah menjadi dasar bisnis perusahaan atau yang telah lama digeluti serta memberi keuntungan keuntungan diperkuat.

3. Retrukturisasi korporat yaitu perombakan organisasi perusahaan atau reorganisasi. Dalam hal ini tindakan yang bisa dilakukan adalah melalui merger, akuisisi, konsolidasi, dan sebagainya.

4. Retrukturisasi Sumber Daya manusia yaitu dengan merombak posisi dan jabatan direksi, komisaris, manajer maupun pekerja sehingga akan tercapai suatu tujuan “ *The Right Man in The Right Place*”.

b. Pembesaran Surat dan Dokumen Lainnya

Hal ini dilakukan terutama untuk surat dan dokumentasi yang memerlukan waktu untuk membenahnya, maka jauh hari sebelum pelaksanaan go publik sudah harus dilakukan pembenahan

c. Proses *Privat Placement*

Sebelum go publik perusahaan belum memenuhi syarat-syarat go publik, sedangkan ketentuan dana sudah mendesak maka sering dilakukan Privat Placement yaitu penawaran sekutitas termasuk saham kepada kelompok kecil investor sehingga tidak terkena kewajiban-kewajiban yang berlaku di pasar modal untuk suatu penawaran umum.

2. Proses Pendahuluan untuk Go Publik

Sebelum proses persiapan selesai dilakukan dan pihak calon emiten yakin bahwa perusahaannya feasible untuk go publik maka mulailah dilakukan kegiatan-kegiatan yang tergolong dalam proses pendahuluan dari suatu perusahaan yang go publik. Beberapa hal penting yang dilakukan antara lain :

a. Pemilihan pihak yang terlibat

Emiten harus menentukan siapa saja pihak yang terlibat yang akan ikut dalam proses go publik itu. Pihak-pihak yang ikut dalam proses tersebut antara lain Underwriter, akuntan publik, konsultan hukum, notaris dan lain-lain.

b. Proses *Underwriting*

Proses ini dilakukan emiten dengan pihak underwriter dimana dilakukan dengan proses investasi formal yang mencakup detail review dari emiten dan bisnisnya serta perjanjian penjamin emisi efek yaitu perjanjian antara emiten dengan penjamin emisi.

c. Retrukturisasi Anggaran Dasar

Dengan masukan berbagai pihak terutama konsultan hukum, maka pihak notaris sebagai salah satu pihak penunjang pasar modal mempunyai tugas untuk membuat akta dari hasil retrukturisasi anggaran dasar dari pihak perusahaan yang sedang dalam proses go publik.

d. Pembuatan Laporan dan dokumen Go Publik

Tujuan pembuatan laporan atau dokumentasi lainnya ini adalah menciptakan keterbukaan bagi pihak investor, pengawas atau penyelenggara.

e. Pencatat Pendahuluan dengan Bursa Efek

Pada tahap ini diperlukan pencatatan dengan bursa Efek dimana efek nantinya akan diperjualbelikan di pasar sekunder. Walaupun nantinya akan dilakukan sekali lagi pencatatan saham dengan Bursa Efek tersebut pada tahap pelaksanaan go publik.

3. Proses Pelaksanaan Go Publik

Setelah ditempuh proses persiapan dan pendahuluan untuk go publik maka selanjutnya adalah proses pelaksanaan go publik. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan dalam proses ini adalah:

- a. Proses penyertaan pendaftaran
- b. *Public Expose*

Publik expose adalah kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk mengumumkan kepada publik, termasuk media massa tentang berbagai hal yang berkenaan dengan perusahaan yang bersedia untuk menjawab pertanyaan yang ada.

- c. Pembuatan *Prospektus*

Pospektus merupakan salah ssatu dokumen yang termasuk didalam penyertaan pendaftaran. Prospektus terdiri dari prospektus lengkap dan prospektus ringkas.

- d. *Road Show*

Road show adalah kegiatan untuk memperkenalkan efek kepada umum, mencapai puncaknya pada saat saham dilepas langsung kepada masyarakat investor, yaitu penjualan saham dipasar perdana.

e. Proses Pencatatan

Efek-efek yang akan diperdagangkan di Bursa efek harus terlebih dahulu dicatat di Bursa-bursa Efek yang ada di Indonesia maupun Bursa Efek yang ada di luar negeri.

f. Kegiatan di Pasar Sekunder

Setelah saham dijual di pasar perdana, kemudian efek tersebut dijual belikan di pasar sekunder lewat Bursa Efek dimana efek tersebut sebelumnya telah dicatat. Kegiatan efek tersebut terus berlangsung sampai dengan efek tersebut di *delist* dari Bursa Efek yang bersangkutan

2.1.5 Manfaat dan Konsekuensi Go Publik

Robert Angg (1997) mengemukakan manfaat go publik diantaranya:

1. Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus (tidak dengan termin-termin)
2. Pembagian deviden berdasarkan keuntungan.
3. Pernyataan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen.
4. Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga dapat memicu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme.
5. Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial.
6. Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat (go publik merupakan media promosi) secara gratis.

7. Memberikan kesempatan bagi koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham.

Perusahaan yang beroperasi sebagai perusahaan publik, pada dasarnya harus siap dengan berbagai konsekuensi dan permasalahannya, yaitu memenuhi ketentuan yang berlaku dalam perundang-undangan beserta aturan pelaksanaan yang mengikutinya. Sebagaimana yang diwajibkan oleh keputusan menteri keuangan Nomer 1548/KMK.013/1990, perusahaan publik harus memenuhi beberapa kesanggupan, yaitu :

a) Keharusan untuk keterbukaan (*fulldisclosure*)

Emiten harus memenuhi persyaratan *disclosure* dalam berbagai aspek sesuai dengan kebutuhan pemegang saham dan masyarakat serta peraturan yang berlaku. Masalah tersebut bukanlah tanggung jawab emiten saja, akan tetapi akuntan publik ikut memikul tanggung jawab mengenai keterbukaan , khususnya kecukupan *disclosure* yang dimuat dalam laporan keuangan yang diperiksa.

b) Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan.

Kewajiban pelaporan dimaksudkan untuk membantu penyediaan informasi, sehingga informasi tersebut dapat sampai secara tepat waktu dan tepat guna kepada investor.

c) Gaya manajemen yang berubah dari informal ke formal

Setelah go publik manajemen harus mempunyai komunikasi dengan pihak luar, misalnya Bapepam, akuntan Publik, dan stakeholder.

Hubungan-hubungan tersebut merupakan hubungan yang dilakukan kepada pihak formal.

d) **Kewajiban membayar deviden**

Pemodal membeli saham karena mengharapkan ada keuntungan, dalam hal ini deviden yang dibagi setiap periode.

Untuk meyakinkan para pemodal manajemen harus membayar deviden secara teratur dan konstan atau naik.

e) **Senantiasa berusaha untuk meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan**

Manajemen harus berusaha untuk bertahan dalam dunia persaingan dan harus mencapai titik yang optimal supaya dapat melakukan investasi secara fisik sesuai dengan lingkungan bisnis.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan dananya. Kinerja keuangan perusahaan adalah kemampuan keuangan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, yang ditunjukkan oleh rasio keuangan, dengan sumber pada laporan keuangan tahunan perusahaan perusahaan tersebut (Suad Husnan, 1996).

Menurut kamus Ekonomi Inggris-Indonesia, kinerja keuangan didefinisikan sebagai (Guritno, 1996):

1. Suatu prestasi yang dapat dicapai dengan kemampuan yang baik dalam mengelola utang.

2. Secara luas, diartikan sebagai suatu prestasi yang dapat dicapai dengan kemampuan yang baik dalam mengelola dana (*fund*) yang berasal dari sumber manapun yang dipakai untuk membiayai pengeluaran atau belanja perusahaan.
3. Secara sempit, diartikan sebagai suatu prestasi yang dapat dicapai dengan kemampuan yang baik dalam mengelola modal (*capital*) berwujud uang, dalam bentuk dana yang dipinjamkan atau dipinjam, yang dapat diperoleh melalui pasar modal (*capital market*) ataupun pasar uang (*money market*) .

Terdapat tiga macam ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja secara kuantitatif (Mulyadi, 1993) yaitu : (1) Ukuran kriteria tunggal (*single criterium*) adalah ukuran kinerja yang hanya menggunakan satu ukuran untuk menilai kinerja manajer. (2) Ukuran kriteria beragam (*multiple criteria*) adalah kriteria yang menggunakan berbagai macam ukuran untuk menilai kinerja manajer. (3) Ukuran kriteria gabungan (*composite criteria*) adalah ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran, dan menghitung rata-ratanya sebagai ukuran menyeluruh kinerja manajer.

Dalam penelitian ini ukuran kinerja yang digunakan adalah ukuran kriteria tunggal, karena penelitian ini didasarkan pada keadaan keuangan perusahaan saja yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

Tujuan dari pengukuran atau penilaian bisnis adalah untuk mencoba mengkomodasikan semua unsur nilai dari suatu perusahaan atau penyertaan agar tercermin suatu objektif dalam prosedur dan dalam indikasi pasar wajar yang dinilai tersebut.

Menurut Mulyadi (1993) penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk :

1. Mengolah operasi secara efektif dan secara efisien melalui pemotifasian karyawan secara maksimum.
2. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti : promosi, transfer, dan pemberhentian.
3. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
4. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana aturan mereka menilai kinerja karyawan.
5. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

2.1.7 Hubungan IPO dengan Kinerja Keuangan

Go Publik atau IPO merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efeknya kepada masyarakat. Hal ini dilakukan oleh perusahaan karena pemilik ingin meningkatkan nilai dan likuiditas saham perusahaan serta meningkatkan kemampuan atau kinerja keuangan perusahaan. Go publik dapat dijadikan sebagai salah satu pembiayaan yang murah, aliran dana yang cukup besar dari para pemodal akan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang melakukan IPO tersebut.

Perusahaan yang belum melakukan IPO pembiayaan atas operasional perusahaan dilakukan dengan usaha sendiri atau dapat melakukan hutang, sedangkan perusahaan yang telah melakukan IPO maka modal akan didapat dari

masyarakat yang relatif besar. Sebagian besar kinerja keuangan perusahaan yang melakukan IPO akan mengalami peningkatan, tetapi ada juga yang setelah melakukan IPO kinerja keuangan perusahaan tersebut malah menurun. Jadi dapat disimpulkan IPO (*Initial Public offering*) dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan.

2.1.8 Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengandata atau aktivitas perusahaan tersebut, (Munawir,2001)

Para pemakai laporan keuangan menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda, (Prastowo dan Juliaty 2002) yang meliputi :

a. *Investor*

.Investor ini membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Selain itu mereka juga tertarik pada informasi yang memungkinkan melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

b. *Kreditor* (pemberi pinjaman)

Para kreditor tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

c. *Pemasok dan kreditor usaha lainnya*

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek dibanding kreditor.

d. *Shareholders (para pemegang saham)*

Para pemegang saham berkepentingan dengan informasi mengenai kemajuan perusahaan, pembagian keuntungan yang akan diperoleh, dan penambahan modal untuk *business plan* selanjutnya.

e. *Pelanggan*

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau bergabung pada perusahaan.

f. *Pemerintah*

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumberdaya dan oleh karenanya berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Selain itu, mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. *Karyawan*

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakilinya tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik pada

informasi yang memungkinkan mereka melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

h. *Masyarakat*

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara, seperti pemberian kontribusi pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada para penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

Informasi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat kepada pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu tersebut. Mas'ud Machfoedz (1999), mengemukakan bahwa laporan keuangan dalam bentuk dasar seperti neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas masih belum bisa memberikan manfaat maksimal terhadap *usersnya*, sebelum pengguna mengolah lebih lanjut dalam bentuk laporan keuangan seperti rasio-rasio keuangan. Dengan demikian penelitian yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan “mentah” belum maksimal memberikan indikator *usefulness* dari keseluruhan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan sebagai informasi produk sistem akuntansi keuangan.

Analisis laporan keuangan dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi masa depan dan menilai kinerja perusahaan sebagai perusahaan yang

memberi tanggung jawab untuk menjalankan dana yang sudah ditanamkan oleh para investor, sedangkan bagi manajemen analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan, dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa dimasa depan.

Penelitian kinerja keuangan dimasa depan dimaksudkan untuk menilai dan mengevaluasi tujuan perusahaan. Pengukuran kinerja merupakan suatu perhitungan tingkat efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu untuk mencapai hasil yang optimal. Dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan dilakukan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada laporan keuangan, tujuannya untuk melaporkan posisi keuangan pada suatu waktu tertentu maupun operasinya selama beban periode yang lalu (Brigham dan Houston, 1999) rasio yang sering digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi keuangan perusahaan adalah Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas.

2.1.9 Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2001) rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (mathematical relationship) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka

rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard.

Analisa ratio (ratio analysis) merupakan cara penting untuk menyatakan hubungan yang bermakna diantara pos-pos laporan keuangan (Simamora, 2002). Rasio laporan keuangan dihitung dengan membagi nilai rupiah pos yang dilaporkan pada laporan keuangan dengan nilai rupiah pos lainya yang dilaporkan. Tujuannya adalah untuk menyatakan hubungan diantara dua pos yang relevan yang mudah ditafsirkan dan dibandingkan dengan informasi lainya.

Bambang Riyanto mengklasifikasikan angka-angka rasio keuangan sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Menunjukan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih, suatu perusahaan yang aktiva lancar lebih besar dari hutang lancarnya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid*, sebaliknya jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *illikuid*. Kewajiban-kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu kewajiban-kewajiban dari pihak luar (*extern*) dan kewajiban-kewajiban dari dalam perusahaan sendiri (*intern*). Perusahaan yang telah go publik harus dapat mempertahankan likuiditas *extern* maupun likuiditas *intern*nya. Apabila perusahaan tidak memperhatikan likuiditas *extern* maka pihak penanam modal akan berkurang atau hilang kepercayaan kepada perusahaan itu, akibatnya akan

sulit bagi perusahaan untuk menarik modal sendiri dari pihak luar yang dapat berupa saham maupun bentuk-bentuk lainnya. Rasio likuiditas dibedakan menjadi:

- a. *Current Rasio* : kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktivitas lancar.
- b. *Cash rasio* : kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.
- c. *Acid-Test Rasio* : kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih liquid(quick assces).
- d. *Working capital to total assets rasio* : likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja(neto).

2. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Perusahaan yang *solvabel* berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya. Tetapi sebaliknya bilamana perusahaan tidak mampu membayar seluruh hutang-hutangnya bila dilikuidir maka perusahaan tersebut dikatakan dalam keadaan *insolvabel* atau tidak solvabel. Dengan masuknya dana dari masyarakat perusahaan dapat membayar hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Setelah go publik, masyarakat sebagai pemilik perusahaan menginginkan

adanya penurunan tingkat hutang, yang dapat dilihat dalam rasio solvabilitas.

Rasio solvabilitas terdiri dari:

- a. *Total debt to total equity ratio* : merupakan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang.
- b. *Total debt to total capital asset* : merupakan beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang
- c. *Long-term debt to equity ratio* : bagian dari setiap rupiam modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang
- d. *Tangible assets debt coverage* : Merupakan besarnya aktiva tetap tangible yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang setaiap rupiahnya
- e. *Times intereset earned ratio* : merupakan besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga tang jangka panjang.

3. Rasio Aktivitas

Menunjukan kemampuan serta efisiensi perusahaan di dalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Artinya dalam hal ini adalah mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan bahan mentah, barang dalam proses dan barang jadi. Setelah perusahaan menjadi milik publik, kinerja perusahaan (manajemen) harus lebih profesional yaitu dengan meningkatkan kemampuan serta efisiensinya dalam mengelola aset perusahaan sehingga pihak kriditur tidak akan merasa rugi dalam menanamkan modalnya.

- a. *Total assets turnover* : digunakan untuk mengukur aktivitas aktiva dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan penjualan melalui penggunaan aktiva tersebut.

- b. *Recivable turnover* : kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan “revenue”
- c. *Average collection period* : merupakan periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang.
- d. *Inventory turnover* : kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu.
- e. *Average day's inventory* : periode persediaan rata-rata atau periode rata-rata persediaan barang berada di gudang.
- f. *Working capital turnover* : kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas (cash cycle) dari perusahaan.

3. *Rasio Profitabilitas*

Merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Rasio profitabilitas disebut juga rasio rentabilitas. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi tentu akan menarik pihak penanam modal untuk ikut berinvestasi didalamnya. Setelah perusahaan melakukan penawaran saham, para pemilik modal berharap keuntungan perusahaan akan meningkat sehingga mereka akan memperoleh deviden yang tinggi pula. Pihak pemodal bisa menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan ini dengan menggunakan rasio provitabilitas. Rasio ini dibedakan menjadi :

- a. *Gross profit margin* : laba bruto per rupiah penjualan
- b. *Operating income ratio* : laba operasi sebelum bunga dan pajak (neto operating income) yang dihasilkan oleh setiap rupiah penjualan.
- c. *Operating ratio* : biaya operasi per rupiah penjualan
- d. *Net profit margin* (sales margin) : keuntungan netto per rupiah penjualan.
- e. *Earning power of total invesment* : kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh investor (pemegang obligasi + saham).
- f. *Net earning power ratio* : kemampuan dari modal yang diinvestasiakn dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto.
- g. *Rate of returnfor the owners* : kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dalam saham biasa.

2.2 Penelitian Terdahulu

Telah banyak penelitian yang dilakukan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang diplublikasikan diantaranya, Payamta dan machfoedz (1999), Setyani (2002), Hapsari (2003), jumaizi (2002) Sahala manalu (200).

Payamta dan Machfoedz (1999) mengevaluasi keuangan perbankan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Secara konkret penelitian yang dilakukan adalah menelaah apakah terdapat

perbedaan kinerja bank publik antara sebelum dan sesudah IPO yang diukur berdasarkan alat-alat analisis CAMEL. Populasi penelitian ini adalah bank publik yang listing di BEJ sampai akhir tahun 1996 yaitu 25 bank publik. Sampel penelitian diambil secara purposive sampling yaitu 22 bank,

Penelitian ini menggunakan sumber data historis. Data sekunder diambil dari laporan keuangan bank publik dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah IPO. Dalam penelitian ini, kinerja bank publik diproksikan dengan rasio-rasio keuangan CAMEL yang disesuaikan terhadap data yang tersedia. Kinerja bank dinilai berdasarkan aspek permodalan, kualitas aktiva produktif (KAP), aspek manajemen, rentabilitas, dan likuiditas. Kecukupan modal dinilai berdasarkan current ratio (CAR). Aspek KAP diproksikan dengan return on risked assets (RORA). Aspek manajemen diproksikan dengan profit margin. Rentabilitas bank diukur dengan menggunakan ROA, (rasio laba terhadap aktiva) dan rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasi (BOP). Tingkat likuiditas bank diukur dengan menggunakan rasio keuangan bersih call money terhadap aktiva lancar dan rasio kredit terhadap dana yang diterima. Pengujian statistik menggunakan dua alat uji yaitu uji peringkat tanda wilcoxon (*wilcoxon,s Signed Ranks Test*) dan Uji *Manova*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis baik menggunakan *wilcoxon,s signed Ranks test* dan *Manova* dapat ditarik kesimpulan : tidak ada perbedaan kinerja bank yang signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah IPO. Meskipun diantara beberapa rasio CAMEL (CAR, RORA, dan CML)

memberikan indikasi adanya perbedaan kinerja yang signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah IPO.

Penelitian yang dilakukan Narulita (2000) yaitu mengkaji apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah go publik dengan variabel yang digunakan variabel-variabel yaitu : *current Ratio*, *Leverage Rasio*, (*Total asset to Total Liabilities*), *ROI*, *ROE*. Populasi dalam penelitian ini adalah 52 perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Jakarta dalam sektor *Industry* dan *Chemical*. Sampel yang diambil adalah 40 perusahaan manufaktur dalam sektor tersebut yang go publik dan dipilih secara *purposive sampling*. Pengujian statistik menggunakan alat uji *Wilcoxon's Signed Rank Test* untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada dua pengamatan. Kesimpulan yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara masa sebelum dan sesudah go publik meskipun diantaranya yaitu rasio likuiditas, solvabilitas internal memberikan indikasi adanya kinerja keuangan, namun perbedaan tersebut sifatnya temporer atau tidak konsisten.

Setyani (2002) menganalisis kinerja keuangan perusahaan perbankan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini dilakukan studi empiris terhadap 15 sampel bank publik yang diambil secara purposive dari 21 emiten perbankan yang listing di BEJ, dengan menggunakan data historis yang diperoleh dari laporan keuangan bank tahun yang berakhir 31 Desember. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa perbedaan kinerja perusahaan perbankan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah go-publik yang

diukur dengan lima aspek, yaitu aspek Capital Adequacy, Assets Quality, Management, Earnig, dan Liquidity.

Setyani menggunakan *Paired Sampel t-Test* untuk menguji perbedaan kinerja dua sampel yang berpasangan, apakah rata-rata secara nyata berbeda atau tidak untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan suatu kesimpulan bahwa hanya beberapa rasio CAMEL yang berbeda, yaitu RORA dan NPM untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah go publik, atau dengan kata lain hasil penjualan saham baru pada saat IPO tidak berpengaruh positif terhadap perbaikan kinerja bank yang bersangkutan setelah listing.

Saulus Erwin pamungkas (2005) melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah go publik (studi kasus pada perusahaan non bank yang go publik tahun 2000). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui terjadi perubahan kinerja perusahaan setelah menjadi perusahaan publi. Sempel yang digunakan sebanyak 13 perusahaan, alat analisis yang digunakan Wilcoxon Signed Rank Test untuk menguji secara persial dan manova untuk pengujian secara simultan. Hasil secara persial rasio NPM mengalami perubahan signifikan untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah IPO dan juga untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO. Rasio DER mengalami perubahan Signifikan untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah IPO dan juga untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO. TATO mengalami perubahan signifikan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO. Namun melalui pengujian secara simultan

terhadap CR, DER, TATO, dan NPM dengan menggunakan uji Manova tidak ditemukan perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO.

Sahala Manalu (2002) menganalisis apakah terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan perbankan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel-variabel seperti CAR, RORA, NPM, ROA, BOP, LDR, Current Ratio, Quick Ratio. Penelitian ini menggunakan sampel 27 perusahaan perbankan yang listing di BEJ antara tahun 1982 hingga tahun 2000. pengujian statistik yang digunakan adalah *Wilcoxon's Signed Rank Test* untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada dua pengamatan. Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan untuk masing-masing variabel penelitian sebelum dan setelah go publik.

Jumaizi (2002) menganalisis kinerja keuangan industri food and beverage sebelum dan saat krisis. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan dengan metode Purposive Sampling. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas total dan provitabilitas internal. Pengujian dilakukan melalui dua model uji beda yaitu alat analisis t-test dan analisis non parametik dengan *wilcoxon's signed rank test*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan saat krisis moneter.

RINGKASAN HASIL PENELITIAN

Peneliti dan Tahun	Permasalahan	Alat Analisis	Hasil Penelitian
Payamta dan Machfoedz (1999)	Mengevaluasi Kinerja keuangan Perbankan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik di BEJ.	<i>Wilcoxon's signid ranks test + Manova.</i>	Tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik
Setyani (2002)	Menganalisis kinerja keuangan perbankan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan di BEJ.	<i>Paired Sampe t-Test</i>	Tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik
Saulus Erwin Pamungkas (2005)	Menganalisis Kinerja Keuangan perusahaan non perbankan sebelum dan Sesudah Go Publik.	<i>Wilcoxon,s Signid Ranks Test + Manova</i>	Tidak ada perbedaan kinerja keuangan untuk tahun sebelum dan sesudah go publik.
Sahala Manalu (2002)	Menganalisis kinerja keuangan perbankan sebelum dan sesudah go publik.	<i>Wilcoxon,s Signid Ranks Test</i>	Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik

2.3 Kerangka Pemikiran

Perusahaan yang akan melakukan IPO akan mengalami perubahan dalam beberapa kondisi. Karena perusahaan telah menjadi milik publik, perusahaan akan memiliki dana yang lebih besar dibandingkan sebelumnya yang didapat dari publik.

Dengan adanya pengawasan publik tersebut , manajer dituntut untuk bertindak secara profesional agar investor tidak menarik modalnya dan meninggalkan perusahaan. Karena kebutuhan dana relatif terpenuhi, dan manajer lebih profesional, maka kinerja perusahaan setelah melakukan IPO semestinya akan lebih baik dari sebelum IPO. Secara ringkas penelitian ini akan membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini untuk masa sebelum dan sesudah go publik. Untuk mengetahui pengaruh go publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara finansial dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan. Perbandingan yang dilakukan meliputi :

1. Perbandingan rasio keuangan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik.
2. Perbandingan rasio keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik.
3. Perbandingan rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah go publik.



GAMBAR 2.1 :
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

2.4 Hipotesis Penelitian

Untuk menguji apakah rasio keuangan perusahaan berbeda secara signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah IPO dirumuskan hipotesis secara rinci sebagai berikut :

H1 : Ada perbedaan Rasio Likuiditas 1 tahun sebelum go publik dengan Rasio Likuiditas 1 tahun sesudah go publik.

- H2 : Ada perbedaan Profitabilitas 1 tahun sebelum go publik dengan Rasio Profitabilitas 1 tahun sesudah go publik.
- H3 : Ada perbedaan Rasio Aktivitas 1 tahun sebelum go publik dengan Rasio Aktivitas setelah 1 tahun go publik.
- H4 : Ada perbedaan Rasio Solvabilitas 1 tahun sebelum go publik dengan Rasio Solvabilitas 1 tahun setelah go publik.
- H5 : Ada perbedaan secara signifikan Rasio Likuiditas 2 tahun sebelum go publik dengan Rasio Likuiditas 2 tahun sesudah go publik.
- H6 : Ada perbedaan Rasio Profitabilitas 2 tahun sebelum go publik dengan Rasio Profitabilitas 2 tahun.
- H7 : Ada perbedaan Rasio aktivitas 2 tahun sebelum go publik dengan Rasio aktivitas 2 tahun sesudah go publik.
- H8 : Ada perbedaan Rasio Solvabilitas 2 tahun sebelum go publik dengan Rasio Solvabilitas 2 tahun sesudah go publik.
- H9 : Ada perbedaan Rata-rata Rasio Likuiditas sebelum go publik dengan Rasio sesudah go publik.
- H10 : Ada perbedaan Rata-rata Rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah go publik.
- H11 : Ada perbedaan Rata-rata Rasio Aktivitas sebelum dan sesudah go publik.
- H12 : Ada perbedaan Rata-rata Rasio Solvabilitas sebelum dan sesudah go publik.

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis diskriptif, yaitu analisa gambaran perbandingan (Suparmoko, 1997:10). Yaitu menggambarkan perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah go publik karena dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui keadaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publ, serta membandingkan antara sebelum dan sesudah go publik tersebut.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek yang karakteristiknya hendak diduga (Djarwanto, 1996:107). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diduga dan dianggap bisa mewakili keseluruhan dari populasi tersebut (Djarwanto 1996:107). Sampel diambil secara *purposive sampling* (*Judgment Sampling*) yaitu pemilihan sampel yang menggunakan pertimbangan tertentu yang umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Indriantora dan Supomo, 1999). Sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

- 1. Perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta tahun 2001 dan 2002.
- 2. Ketersediaan laporan keuangan dari 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik.

Dari 13 perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ periode 2001-2002 terdapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut, 2 perusahaan dianggap tidak memenuhi kriteria yang ke 2 (tidak tersedia laporan keuangan dari 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik).

TABEL 3.1
DAFTAR PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BEJ
TAHUN 2001 DAN 2002 YANG MENJADI OBJEK DALAM PENELITIAN

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Listed
1	PT. Indofarma (Persero) Tbk	INAF	17-Apr-2001
2	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	4-Jul-2001
3	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	4-Jul-2001
4	PT. Arwana Citramulia Tbk	ARNA	17-Jul-2001
5	PT. Lapindo Packing Tbk	LAPD	18-Jul-2001
6	PT. Beton Jaya Tbk	BTON	18-Jul-2001
7	PT. Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	16-Okt-2001
8	PT. Ryane Adibusana	RYAN	17-Okt-2001
9	PT. Daeyu Orchid Indonesai Tbk	DOID	30-Nop-2001
10	PT. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk	FPNI	21-Mar-2002
11	PT. Sugi Samapersada Tbk	SUGI	19-Jun-2002

Sumber : *Jakarta Stock Exchang*

Menurut jenis usahanya perusahaan manufaktur yang akan diteliti dapat dikelompokkan menjadi (tabel 3.2).

TABEL 3.2
JENIS USAHA MANUFAKTUR
YANG MENJADI OBJEK PENELITIAN

No	Jenis Usaha	Jumlah
1	Manufaktur - Chemichal	1
2	Manufaktur – Textile & Garmen	2
3	Manufaktur – Pharmaceuticals	3
4	Manufaktur – Metal & Allied Product	1
5	Manufaktur– (Cramic-Glass- Porcelin)	1
6	Manufaktur – Plastic & Packaging	1
7	Manufaktur – Plastic & Glass Product	1
8	Manufaktur – Automotive & Allied Products	1
Jumlah		11

Sumber : *Indonesia Capital Market Direktory tahun 2002*

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian menggunakan sumber data historis , data sekunder dari penelitian ini diambil dari JSX (*Jakarta Stock Exchange*), BEJ dan *Indonesian Capital Market Direktory* yaitu laporan keuangan publik 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah dilaksanakannya *Initial Public Offering* (IPO) yaitu periode 1999 sampai dengan 2004 dari perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta tahun 2001 dan 2002.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu penelitian terhadap jenis dan dokumenter yang proses pengumpulan datanya relatif lebih cepat dan lebih murah dibandingkan dengan proses pengumpulan data primer (Indriantoro dan Supomo, 1999). Data sekunder yang digunakan dalam

penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yaitu pada tahun 1999 sampai 2004 dan melakukan IPO pada tahun 2001 dan 2002.

3.5 Variabel Penelitian dan Devinisi Operasional

Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik diukur dengan menggunakan empat variabel yaitu rasio keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan , rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jenis rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Rasio* (rasio lancar). Rasio lancar dihitung dengan membagi harta lancar dengan hutang lancar.

Rumus :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Bambang Riyanto, 1995)

Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar.

2. Rasio Aktivitas (*activity ratio*)

Rasio aktivitas mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan aset dengan melihat aktivitas aset. Jenis rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* yaitu perbandingan aktivitas final

yang mengukur perputaran semua harta perusahaan, dihitung dengan membagi penjualan dengan jumlah harta.

Rumus :

$$Total Asset Turnover = \frac{\text{Penjualan Neto}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

(Bambang Riyanto, 1995)

Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya dan pengeluaran modalnya.

3. *Rasio Profitabilitas*

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Net Profit Margin*. Margin laba atas penjualan dihitung dengan membagi laba setelah dipotong pajak dengan penjualan.

Rumus :

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

(Bambang Riyanto, 1995)

Profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu.

4. *Rasio Solvabilitas*

Solvabilitas suatu perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio yang digunakan

untuk mengukur kemampuan ini adalah *debt to equity ratio*, yang menggambarkan keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan.

Rumus :

Total Debt to Equity Ratio =

$$\frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal sendiri}}$$

(Bambang Riyanto, 1995)

Kreditor lebih menyukai rasio hutang yang rendah, karena semakin rendah rasio ini semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar batas pengaman pemberi pinjaman jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian.

TABEL 3.3
RINGKASAN VARIABEL PENELITIAN

Jenis Variabel	Indikator	Skala	Pengukuran
Likuiditas	<i>Current Rasio (CR)</i>	Rasio	Aktiva Lancar / Utang Lancar
Profitabilitas	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Rasio	Laba Bersih Setelah Pajak / Penjualan Bersih
Aktivitas	<i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	Rasio	Penjualan Bersih / Total Aktiva
Solvabilitas	<i>Debt to Equity Rasio (DER)</i>	Rasio	Total Hutang / Modal Sendiri

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode komparatif yaitu teknik analisis data yang dilakukan melalui analisis perbandingan. Dalam metode ini sebelum data diuji dilakukan perhitungan rasio keuangan pada laporan keuangan yang berlaku dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah go publik.

Jika dilakukan perbandingan antar waktu pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah go publik maka penelitian ini meliputi :

1. Kinerja keuangan perusahaan 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah go publik.
2. Kinerja keuangan perusahaan 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah go publik
3. Kinerja keuangan perusahaan rata-rata sebelum dan sesudah go publik.

Pembatasan waktu dua tahun diambil dengan pertimbangan :

1. Menghindari kemungkinan adanya pengaruh faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
2. *Prospektus* yang hanya memuat laporan keuangan calon emiten untuk dua tahun sebelum go publik di laksanakan.

3.6.1 Analisis Rasio Keuangan

Dalam melakukan kegiatan, terlebih dahulu dilakukan analisis data yang meliputi:

1. menentukan tingkat rata-rata (*mean*) dari seluruh rasio untuk seluruh sampel sebelum dan sesudah tahun 2001 dan 2002.
2. Analisis perkembangan tingkat likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan tingkat solvabilitas sebelum dan sesudah tahun 2001-2002. untuk periode 2001 laporan keuangan yang dibutuhkan tahun 1999-2000 dan 2002-2003, sedangkan periode 2002 adalah laporan keuangan tahun 2000-2001 dan 2003-2004.
3. Analisis tingkat likuiditas, tingkat aktivitas, tingkat provitabilitas, dan tingkat solvabilitas rata-rata sebelum dan sesudah IPO.

3.6.2 Pengujian Statistik

Setelah melaksanakan perbandingan rasio-rasio keuangan untuk menguji hipotesis digunakan uji *Wilcoxon's Signed Ranks Test* yaitu metode statistik nonparametrik yang digunakan untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada dua pengamatan antara sebelum dan sesudah perlakuan tertentu dan juga untuk memberikan hasil yang lebih tepat oleh dua populasi yang berdistribusi berkelanjutan serta tidak memerlukan adanya pengujian asumsi normalitas. Manurung (1993) menyatakan bahwa data yang ada pada BEJ tidak mencerminkan data yang berdistribusi normal (lampiran 10), sehingga metode statistik nonparametrik dianggap lebih tepat. Teknik analisis statistik tersebut dipilih karena data yang diuji berasal dari sampel yang kecil.

Langkah-langkah pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* (Sidney Siegel, 1997):

1. Berikan harga rangking untuk tiap-tiap beda dari pasangan pengamatan dari yang terkecil sampai yang terbesar tanpa memperhatikan tanda positif (+) atau negatif (-). Bila ada data dua atau lebih data yang sama, maka jenjang untuk tiap-tiap beda itu adalah jenjang rata-rata.
2. Bubuhkan tanda positif (+) atau negatif (-) pada jenjang untuk tiap-tiap beda sesuai tanda untuk dari beda itu. Dalam hal skor sama artinya tidak ada beda antar dua perlakuan yang diobservasi untuk pasangan itu sehingga selisih = (d = 0), pasangan itu digugurkan dari analisis.
3. Jumlah semua jenjang bertanda positif (+) dan negatif (-). Ambil semua jenjang yang terkecil ini dengan T.
4. Bandingkan nilai T yang diperoleh dengan T untuk uji jenjang bertanda *Wilcoxon's Signed Rank Test*.
5. Pengambilan kesimpulan dilakukan sebagai berikut :
Ho ditolak bila $T < T_{\alpha}$ dan Ho diterima bila $T \geq T_{\alpha}$ untuk pasangan data lebih dari 25 ($N > 25$) pengujiannya menggunakan nilai Z yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Z \text{ hitung} = \frac{T - \frac{\sqrt{N(N+1)}}{4}}{\sqrt{\frac{N(N+1)(2N+1)}{24}}}$$

Dimana :

T= Selisih terkecil antara kedua kelompok rangking yang memiliki tanda sama

N = Jumlah sampel

Dasar pengambilan keputusan (Singgih Santoso, 2005) adalah sebagai berikut :

- Dengan membandingkan angka Z hitung dan Z tabel :

Jika $Z_{hitung} < Z_{tabel}$, maka H_0 diterima

Jika $Z_{hitung} > Z_{tabel}$ maka H_0 ditolak

- Jika melihat angka probabilitas (untuk tingkat kepercayaan 95%), maka dengan ketentuan :

Probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima (tidak ada perbedaan)

Probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak (ada perbedaan)



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Sejarah Berdirinya PT. Bursa Efek Jakarta

Bursa Efek Jakarta adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Jakarta berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar Modal Indonesia yang stabil.

Sejarah Bursa Efek Jakarta berawal dari berdirinya bursa Efek di Indonesia pada abad 19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa Efek pertama Indonesia didirikan di Batavia, Pemerintah kolonial juga mengoperasikan Bursa Paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan Bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada 1952 tujuh tahun ketika Indonesia memproklamasikan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan Bursa Saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah memunculkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Tidak sampai 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), Institusi baru dibawah Departemen Keuangan, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun semakin

meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta.

Pada tanggal 13 Juli 1992, Bursa Saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Swastanisasi Bursa Saham menjadi PT. BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas pasar Modal (BAPEPAM). Tahun 1995 adalah tahun BEJ memasuki babak baru, pada tanggal 22 Mei 1995, PT. BEJ meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS), sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

4.2 Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Indonesiaan *Capital Market Direktory* antara tahun 1999 sampai dengan tahun 2005, dengan tahun pembandingan 2001 dan 2002. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang bernilai tambah (Suyadi Prawirosentosa, 2001). Perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah 11 perusahaan manufaktur yang listing di BEJ pada tahun 2001 dan 2002, dengan menggunakan teknik *purposive sampling*

4.2.1 Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Total Asset

Asset adalah uang tunai, barang dagangan tanah, gedung, dan peralatan atau sejenisnya yang bernilai, yang dimiliki oleh perusahaan (Gill & Chatton, 2005). aktiva biasanya dibedakan menjadi 2 yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.

Aktiva lancar adalah sejumlah uang tunai, wesel dan piutang dagang, persediaan dan lain-lain yang dapat dicairkan menjadi uang tunai, biasanya dalam waktu kurang dari satu tahun. Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang digunakan dalam perusahaan, yang sifatnya tetap atau permanen. Pada tabel 4.1 akan ditunjukkan klasifikasi perusahaan berdasarkan total assets dua tahun sebelum go publik.

TABEL 4.1
KLASIFIKASI PERUSAHAAN BERDASARKAN TOTAL ASSET

No	Total Assets	Jumlah Perusahaan	Persentase (%)
1	< 50 M	6	54,5%
2	50 M – 100 M	1	9,1%
3	100 M – 150 M	1	9,1%
4	> 150 M	3	27,3%
	Jumlah	11	100%

Sumber : ICMD tahun 2001-2002

Dari tabel 4.1 diatas berdasarkan total asset 2 tahun sebelum go publik dapat dilihat bahwa dari 11 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini terdapat 6 perusahaan yang memiliki total asset kurang dari 50 Miliar, total asset antara 50 Miliar sampai 100 Miliar terdapat 1 perusahaan, total asset antara 100 Miliar sampai 150 Miliar terdapat 1 perusahaan dari keseluruhan sampel, dan terdapat 3 perusahaan dari seluruh sampel yang memiliki total asset lebih dari 150 Miliar.

4.2.2 Klasifikasi Perusaan Berdasarkan Total Hutang

Total hutang merupakan jumlah pinjaman dari pihak luar (kreditur) yang terdiri dari hutang lancar dan hutang jangka panjang. Hutang lancar (*current liabilities*) merupakan hutang yang akan jatuh tempo dalam jangka pendek

(biasanya 1 tahun atau kurang) dan yang pembayarannya akan mengakibatkan berkurangnya aktiva lancar. Hutang jangka panjang (long-term liabilities) hutang yang akan jatuh waktu dalam waktu yang lama (biasanya lebih dari satu tahun). Berikut ini adalah gambaran hutang lancar perusahaan manufaktur dua tahun sebelum go publik (tabel 4.2)

TABEL 4.2
KLASIFIKASI PERUSAHAAN BERDASARKAN TOTAL HUTANG

No	Total Hutang	Jumlah Perusahaan	Persentase (%)
1	< 25 M	5	45,4%
2	25 M –50 M	1	9,1%
3	50 M – 100 M	1	9,1%
4	> 100 M	4	36,4%
	Jumlah	11	100%

Sumber : ICMD tahun 2001-2002

Dari tabel 4.2 dapat dapat dilihat bahwa berdasarkan total hutang dari 11 sampel perusahaan manufaktur terdapat 5 perusahaan yang memiliki total hutang kurang dari 25 Miliar, total hutang antara 25 Milyar sampai 50 Miliar terdapat 1 perusahaan, total hutang antara 50 Miliar sampai 100 Milyar terdapat 1 perusahaan, sedangkan untuk total hutang lebih dari 100 Miliar ada 4 perusahaan.

4.2.3 Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Laba Bersih Setelah Pajak

Laba bersih setelah pajak merupakan laba sebelum pajak dikurangi pajak penghasilan. Laba bersih adalah apa yang dihasilkan perusahaan selama periode tertentu yang ditambahkan didalam neraca dan meningkatkan modal pemegang saham. Pada tabel 4.3 akan ditunjukkan klasifikasi perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini berdasarkan penjualan bersih 2 tahun sebelum go publik

TABEL 4.3
KLASIFIKASI PERUSAHAAN BERDASARKAN PENJUALAN BERSIH

No	Total Assets	Jumlah Perusahaan	Persentase (%)
1	< 250 M	9	81,8%
2	250 M – 500 M	0	0
3	500 M – 1 T	1	9,1%
4	> 1T	1	9,1%
	Jumlah	11	100%

Sumber : ICMD tahun 2001-2002

Klasifikasi perusahaan berdasarkan penjualan bersih dari 11 perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa sebagian besar yaitu 9 perusahaan yang memiliki penjualan bersih kurang dari 250 Miliar, tidak ada perusahaan yang penjualan bersihnya antara 250 Miliar sampai 500 Miliar, untuk penjualan bersih antara 500 Miliar sampai 1 Triliun terdapat 1 perusahaan dan penjualan bersih lebih dari 1 Triliun terdapat 1 perusahaan dari 11 perusahaan manufaktur.

4.3 Analisis Data

Data yang diperoleh pada penelitian ini adalah data dari pos-pos laporan keuangan perusahaan manufaktur yang ada di BEJ tahun 1999 sampai 2004. laporan keuangan tersebut digunakan sebagai dasar perhitungan rasio yang merupakan variabel dari penelitian ini. Perhitungan yang dilakukan meliputi :

1. Perbandingan rasio keuangan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik.
2. Perbandingan rasio keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik.
3. Perbandingan rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah go publik.

Data dari penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan dan uji statistik, yang kemudian akan dibahas berdasarkan hasil analisis

yang diperoleh. Dengan menggunakan dua metode analisis, maka akan diketahui apakah hasil analisis keuangan sesuai dan mendukung hipotesis.

4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data, seperti berapa rata-rata, berapa jauh data bervariasi dari rata-rata, berapa median data, dan sebagainya.

TABEL 4.4
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
<i>Current Rasio_min1</i>	11	,32	7,03	1,9555	1,82911
<i>Total Asset Turnover_min1</i>	11	,32	2,15	1,1145	,62057
<i>Net profit Margin_min1</i>	11	,01	,22	,0864	,06485
<i>Debt to Equity Rasio_min1</i>	11	,11	7,41	1,5064	2,11283
<i>Current Rasio_min2</i>	11	,28	6,27	1,7573	1,63655
<i>Total Asset Turnover_min2</i>	11	,31	2,68	1,3245	,80311
<i>Net profit Margin_min2</i>	11	-,01	,30	,0682	,08507
<i>Debt to Equity Rasio_min2</i>	11	-2,84	17,20	3,4627	5,92903
<i>Current Rasio_plus1</i>	11	,54	4,84	1,9127	1,13080
<i>Total Asset Turnover_plus1</i>	11	,35	1,76	,8664	,43128
<i>Net profit Margin_plus1</i>	11	-,09	,17	,0400	,07183
<i>Debt to Equity Rasio_plus1</i>	11	,15	1,25	,5655	,41906
<i>Current Rasio_plus2</i>	11	,54	5,04	2,0127	1,34888
<i>Total Asset Turnover_plus2</i>	11	,40	2,02	,9427	,49615
<i>Net profit Margin_plus2</i>	11	-,76	,11	-,0845	,24889
<i>Debt to Equity Rasio_plus2</i>	11	,07	1,80	,6582	,55154
<i>Current Rasio_rtsbl</i>	11	,30	6,65	1,8555	1,71925
<i>Current Rasio_rtsd</i>	11	,54	4,31	1,9618	1,13359
<i>Total Asset Turnover_rtsb</i>	11	,31	2,41	1,2200	,69760
<i>Total Asset Turnover_rtsd</i>	11	,38	1,89	,9055	,44588
<i>Net profit Margin_rtsbl</i>	11	,01	,26	,0764	,07187
<i>Net profit Margin_rtsd</i>	11	-,36	,13	-,0227	,14008
<i>Debt to Equity Rasio_rtsbl</i>	11	,03	8,95	2,4855	3,00429
<i>Debt to Equity Rasio_rtds</i>	11	,11	1,53	,6136	,47754
Valid N (listwise)	11				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari data diatas menunjukkan bahwa masing-masing rasio keuangan dari 11 perusahaan manufaktur mengalami perubahan sebelum dan sesudah go publik.. Misalnya pada rata-rata *current rasio* 1 tahun sebelum go publik adalah 1,9555 dengan nilai minimum 0,32 dan nilai maximum 7,03 sedangkan rata-rata *current rasio* 1 tahun sesudah go publik sebesar 1,9127 dengan nilai maximum 4,84 dan nilai minimum 0,54 yang menandakan bahwa terjadi penurunan *current rasio* setelah perusahaan melakukan go publik. Rata-rata *total asset turnover* mengalami perubahan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik yaitu dari 1,1145 menjadi 0,8664 yang menandakan terjadi penurunan rasio aktivitas setelah perusahaan melakukan go publik. Pada rata-rata *debt to equity* sebelum dan sesudah go publik mengalami perbaikan kinerja yang ditunjukkan dengan adanya penurunan rasio dari 2,4855 menjadi 0,6136.

4.3.2 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dilakukan dengan membandingkan rata-rata rasio keuangan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik, rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah go publik. Rasio keuangan yang digunakan dalam perbandingan yaitu *rasio Likuiditas* (CR), *Profitabilitas* (NPM), *Aktivitas* (TATO) dan *Solvabilitas* (DER) yang disesuaikan dengan ketersediaan data.

4.3.2.1 Perbandingan Kinerja Keuangan 1 Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Go Publik

Merupakan hasil perbandingan antara *mean* dari sampel yang akan diamati antara kinerja keuangan perusahaan manufaktur 1 tahun sebelum dan 1 tahun

sesudah go publik. Tujuan dari perbandingan ini adalah mengetahui adanya indikator lebih baik atau lebih buruk dari kondisi sebelum go publik.

TABEL 4.5
PERBANDINGAN RATA-RATA KINERJA KEUANGAN
UNTUK 1 TAHUN SEBELUM DAN 1 TAHUN SESUDAH GO PUBLIK

No	Rasio Keuangan	1 Tahun Sebelum	1 Tahun sesudah	Naik (Turun)
1	Likuiditas (X)	1,96	1,91	(Turun)
2	Profitabilitas (X)	0,09	0,04	(Turun)
3	Aktivitas (X)	1,11	0,87	(Turun)
4	Solvabilitas (X)	1,51	0,57	(Turun)

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata rasio likuiditas mengalami penurunan setelah melakukan IPO atau go publik, (dari 1,96 kali menjadi 1,91 kali). Hal ini berarti bahwa perusahaan manufaktur sebelum melakukan IPO mempunyai kemampuan yang lebih baik untuk mengembalikan hutang-hutang jangka pendeknya dibanding setelah melakukan IPO. Pada rasio Profitabilitas mengalami penurunan setelah melakukan IPO yaitu dari 0,09 kali menjadi 0,04 kali, yang berarti bahwa kemampuan perusahaan manufaktur dalam memanfaatkan seluruh kekayaan yang dimiliki untuk menghasilkan laba sesudah pajak sebelum IPO lebih tinggi dibanding dengan sesudah IPO. Pada rasio Aktivitas mengalami penurunan setelah melakukan IPO yaitu dari 1,11 menjadi 0,87 kali, yang berarti aktiva yang dimiliki setelah go publik tidak digunakan secara efisien atau belum dapat menunjang kegiatan penjualan setelah 1 tahun melakukan IPO. Pada rasio solvabilitas terlihat adanya penurunan setelah melakukan IPO (dari 1,51 menjadi 0,57) yang berarti terjadi penurunan hutang

perusahaan setelah melakukan IPO yang dikarenakan perusahaan memperoleh tambahan dana dari masyarakat.

4.3.2.2 Perbandingan Kinerja Keuangan 2 Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Go Publik

Merupakan hasil perbandingan antara mean dari sampel yang akan diamati antara kinerja keuangan perusahaan manufaktur 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik. Tujuan dari perbandingan ini adalah mengetahui adanya indikator lebih baik atau lebih buruk dari kondisi sebelum go publik

TABEL 4.6
PERBANDINGAN RATA-RATA KINERJA
UNTUK 2 TAHUN SEBELUM DAN 2 TAHUN SESUDAH GO PUBLIK

No	Rasio Keuangan	2 Tahun Sebelum	2 Tahun Sesudah	Naik (Turun)
1	Likuiditas (X)	1,76	2,01	Naik
2	Profitabilitas (X)	0,07	(0,09)	Turun
3	Aktivitas (X)	1,32	0,94	Turun
4	Solvabilitas (X)	3,48	0,66	Turun

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata rasio likuiditas mengalami kenaikan setelah melakukan IPO atau go publik, yaitu dari 1,76 kali menjadi 2,01 kali. Hal ini berarti bahwa perusahaan manufaktur setelah melakukan IPO mempunyai kemampuan yang lebih tinggi untuk mengembalikan hutang-hutang jangka pendeknya dibanding sebelum melakukan IPO. Pada rasio Profitabilitas mengalami penurunan setelah melakukan IPO yaitu dari 0,07 kali menjadi (0,09) kali, yang berarti bahwa kemampuan perusahaan manufaktur dalam memanfaatkan seluruh kekayaan yang dimiliki untuk menghasilkan laba sesudah pajak sebelum IPO lebih tinggi dibanding dengan sesudah IPO. Pada

rasio Aktivitas mengalami penurunan setelah melakukan IPO yaitu dari 1,32 menjadi 0,94 kali, yang berarti bahwa setelah melakukan IPO aktiva yang dimiliki perusahaan tidak digunakan secara efektif dalam menunjang kegiatan penjualan. Pada rasio solvabilitas terlihat adanya penurunan setelah melakukan IPO (dari 3,48 menjadi 0,66) yang berarti terjadi penurunan hutang perusahaan setelah setelah 2 tahun melakukan IPO.

4.3.2.3 Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Go Publik

Merupakan hasil perbandingan antara *mean* dari sampel yang akan diamati antara rata-rata kinerja perusahaan sebelum dan rata-rata kinerja perusahaan sesudah go publik. Tujuan dari langkah ini adalah untuk mengetahui indikator lebih baik atau lebih buruk dari kondisi sebelum go publik.

TABEL 4.7
PERBANDINGAN MEAN KINERJA KEUANGAN
UNTUK SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIK

No	Rasio Keuangan	Rata-rata Sebelum	Rata-rata sesudah	Naik (Turun)
1	Likuiditas (X)	1,86	1,96	Naik
2	Profitabilitas (X)	0,08	(0,02)	Turun
3	Aktivitas (X)	1,22	0,90	Turun
4	Solvabilitas (X)	2,48	0,61	Turun

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata rasio likuiditas mengalami kenaikan setelah melakukan IPO atau go publik, yaitu dari 1,86 kali menjadi 1,96 kali. Hal ini berarti bahwa perusahaan manufaktur setelah melakukan IPO mempunyai kemampuan yang lebih tinggi untuk mengembalikan hutang-hutang jangka pendeknya dibanding sebelum melakukan IPO. Pada rasio

Profitabilitas mengalami penurunan setelah melakukan IPO yaitu dari 0,08 kali menjadi (0,02) kali, yang berarti bahwa kemampuan perusahaan manufaktur dalam memanfaatkan seluruh kekayaan yang dimiliki untuk menghasilkan laba sesudah pajak sebelum IPO lebih baik dibanding sesudah IPO. Pada rasio Aktivitas mengalami penurunan setelah melakukan IPO yaitu dari 1,22 menjadi 0,90 kali, yang berarti bahwa perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber yang ada sebelum go publik lebih efektif dibanding sesudah go publik. Pada rasio solvabilitas terlihat adanya penurunan setelah melakukan IPO (dari 2,48 menjadi 0,61) yang berarti terjadi penurunan hutang setelah perusahaan melakukan IPO.

Untuk mengetahui perbedaan rasio keuangan sebelum dan sesudah go publik dianalisis menggunakan uji *Wilcoxon's Signed Rank Test*. Hasil ini diharapkan dapat menggambarkan apakah kinerja keuangan mengalami perbedaan yang signifikan sesudah melakukan go publik.

4.3.3 Pengujian Hipotesis (*Wilcoxon Signed Rank Test*)

Setelah dilakukan analisis rasio keuangan, langkah selanjutnya dilakukan pengujian Hipotesis antar waktu dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*, untuk mengetahui apakah penurunan maupun kenaikan rasio-rasio keuangan sesudah go publik mengidentifikasikan adanya perbedaan. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik, rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah go publik. Uji tersebut dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ yang diolah dengan menggunakan program *SPSS 12 for Windows*. Kriteria pengujian yaitu :

- Ho diterima bila nilai probabilitas > 0,05 (tidak ada perbedaan)
- Ho ditolak bila nilai probabilitas < 0,05 (ada perbedaan)

4.3.3.1 Kinerja Keuangan 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Go Publik

Langkah ini dimaksudkan untuk menguji hipotesis rasio-rasio keuangan antar waktu yang menyatakan bahwa masing-masing rasio keuangan perusahaan manufaktur berbeda dan signifikan untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik.

TABEL 4.8
HASIL WILCOXON’S SIGNED RANK TEST
1 TAHUN SEBELUM DAN 1 TAHUN SESUDAH GO PUBLIK

NO	HIPOTESIS	RASIO KEUANGAN	Z HITUNG	ASYM SIG	KESIMPULAN
1	H1	CR	-0,711	0,477	H1 ditolak
2	H2	NPM	-0,923	0,348	H2 ditolak
3	H3	TATO	-1,778	0,075	H3 ditolak
4	H4	DER	-1,778	0,075	H4 ditolak

Sumber: *Output SPSS*

1. *Hipotesis 1: Ada perbedaan rasio likuiditas 1 tahun sebelum go publik dengan rasio likuiditas 1 tahun sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan untuk rasio *likuiditas* (CR) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik. Hal ini dibuktikan dengan *asym sig* 0,477 yang lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha= 5\%$, yang berarti bahwa H1 ditolak atau tidak ada perbedaan rasio likuiditas 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik pada tingkat signifikan $\alpha= 5\%$.

2. *Hipotesis 2 : Ada perbedaan rasio profitabilitas 1 tahun sebelum go publik dengan rasio profitabilitas 1 tahun sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan untuk rasio *profitabilitas* (NPM) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik. Hal ini dibuktikan dengan nilai *asym sig* 0,348 yang lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ sehingga H2 ditolak atau tidak didukung pada tingkat tingkat signifikan $\alpha = 5\%$

3. *Hipotesis 3: Ada perbedaan rasio aktivitas 1 tahun sebelum go publik dengan rasio aktivitas 1 tahun sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan untuk rasio aktivitas (TATO) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik. Hal ini dibuktikan *asym sig* 0,075 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, yang berarti H3 ditolak atau tidak didukung pada tingkat tingkat signifikan $\alpha = 5\%$

4. *Hipotesis 4: Ada perbedaan rasio solvabilitas 1 tahun sebelum go publik dengan rasio solvabilitas 1 tahun sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan untuk rasio solvabilitas (DER) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik. Hal ini dibuktikan dengan *asym sig* sebesar 0,075 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$.

4.3.3.2 Kinerja Keuangan 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Go Publik

Langkah ini dimaksudkan untuk menguji hipotesis rasio-rasio keuangan antar waktu yang menyatakan bahwa masing-masing rasio keuangan perusahaan

manufaktur berbeda dan signifikan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik.

TABEL 4.9
HASIL WILCOXON SIGNED RANK TEST
2 TAHUN SEBELUM DAN 2 TAHUN SESUDAH GO PUBLIK

NO	HIPOTESIS	RASIO KEUANGAN	Z HITUNG	ASYM SIG	KESIMPULAN
1	H5	CR	-0,356	0,722	H5 ditolak
2	H6	NPM	-1,785	0,074	H6 ditolak
3	H7	TATO	-2,313	0,021	H7 diterima
4	H8	DER	-1,334	0,182	H8 ditolak

Sumber : *Output SPSS*

1. *Hipotesis 5 : ada perbedaan rasio likuiditas 2 tahun sebelum dengan rasio likuiditas 2 tahun sesudah go publik*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan untuk rasio likuiditas (CR) 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik. Hal ini dibuktikan dengan *asym sig* 0,722 yang lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha= 0,05$, yang berarti bahwa H5 ditolak atau tidak ada perbedaan rasio likuiditas 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik pada tingkat signifikan $\alpha= 5\%$.

2. *Hipotesis 6: ada perbedaan rasio profitabilitas 2 tahun sebelum dengan rasio profitabilitas 2 tahun sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan untuk rasio profitabilitas (NPM) 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik. Hal ini dibuktikan dengan *asym sig* 0,074 yang lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, yang berarti bahwa H6 ditolak atau tidak ada perbedaan rasio profitabilitas 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$.

3. *Hipotesis 7: ada perbedaan rasio Aktivitas 2 tahun sebelum dengan rasio aktivitas 2 tahun sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan ada perbedaan untuk rasio aktivitas 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik. Hal ini dibuktikan dengan *asym sig* 0,021 yang lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, yang berarti bahwa H7 diterima atau didukung pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$.

4. *Hipotesis 8 : ada perbedaan rasio Solvabilitas 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan untuk rasio solvabilitas 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik. Hal ini dibuktikan dengan *asym sig* 0,182 yang lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, yang berarti bahwa H8 ditolak atau tidak didukung pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$.

4.3.3.3 **Kinerja Keuangan *Mean* Sebelum dan Sesudah Go Publik**

Langkah ini dimaksudkan untuk menguji hipotesis rasio-rasio keuangan antar waktu yang menyatakan bahwa masing-masing rasio keuangan perusahaan manufaktur berbeda dan signifikan untuk *mean* sebelum dan sesudah go publik.

TABEL 4.10
HASIL WILCOXON'S SIGNED RANK TEST
MEAN SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIK

NO	HIPOTESIS	RASIO KEUANGAN	Z HITUNG	ASYM SIG	KESIMPULAN
1	H9	CR	-0,889	0,274	H9 ditolak
2	H10	NPM	-1,432	0,153	H10 ditolak
3	H11	TATO	-2,179	0,029	H11 diterima
4	H12	DER	-2,045	0,041	H12 diterima

Sumber : *Output SPSS*

1. *Hipotesis 9 : ada perbedaan rata-rata rasio Likuiditas sebelum dan sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa *Asym Sig* CR sebesar 0,274 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka *H9* ditolak pada tingkat signifikansi 0,05, yang artinya tidak ada perbedaan rata-rata rasio Likuiditas (CAR) sebelum dan sesudah go publik.

2. *Hipotesis 10 : ada perbedaan rata-rata rasio profitabilitas sebelum dan sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa *Asym Sig* NPM sebesar 0,153 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka *H10* ditolak, yang artinya tidak ada perbedaan rata-rata rasio profitabilitas (NPM) sebelum dan sesudah go publik.

3. *Hipotesis 11 : ada perbedaan rata-rata rasio Aktivitas sebelum dan sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa *Asym Sig* TATO sebesar 0,029 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka *H11* diterima atau didukung, yang artinya ada perbedaan rata-rata rasio aktivitas (TATO) sebelum dan sesudah go publik.

4. *Hipotesis 12 : ada perbedaan rata-rata rasio Solvabilitas (DER) sebelum dan sesudah go publik.*

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa *Asym Sig* DER sebesar 0,041 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka *H12*

diterima atau didukung, yang artinya ada perbedaan rata-rata rasio solvabilitas (DER) sebelum dan sesudah go publik.

4.4 Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik dari keempat rasio keuangan yaitu CR, NPM, TATO, dan DER tidak satupun yang mengalami perbedaan secara signifikan yang ditandai dengan penurunan masing-masing rasio keuangan (tabel 4.5) yang berarti bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur tidak mengalami perbaikan setelah satu tahun melakukan IPO. Hal tersebut berarti juga bahwa hasil penjualan saham perdana belum dapat dirasakan manfaatnya sampai akhir tahun pertama. Setelah satu tahun melakukan IPO perusahaan masih mengandalkan hutang jangka pendek dalam membiayai operasional perusahaan, adanya hutang dari kreditor menyebabkan bertambahnya biaya bunga yang nantinya berpengaruh terhadap harga pokok penjualan yang pada akhirnya berpengaruh pula terhadap penurunan *profit* perusahaan. Namun meskipun demikian tambahan dana dari masyarakat sedikit memperbaiki solvabilitas perusahaan, penurunan pada DER berarti bertambahnya modal atau berkurangnya hutang perusahaan, khususnya hutang jangka panjang.

Hasil pengujian hipotesis untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, berdasarkan tabel 4.9 terlihat bahwa pada TATO terjadi perubahan secara signifikan, sedangkan pada CR, NPM, dan DER tidak terjadi perbedaan kinerja setelah 2 tahun melakukan IPO. Perbedaan

pada TATO yang ditandai dengan penurunan rasio (tabel 4.6) mengindikasikan bahwa setelah 2 tahun melakukan IPO perusahaan berusaha untuk meningkatkan penjualan namun peningkatan penjualan tersebut tidak sebanding dengan bertambahnya dana yang diperoleh dari hasil go publik, sehingga berpengaruh terhadap perhitungan rasio tersebut. Perusahaan yang mengalami penurunan pada rasio TATO sebanyak 9 dari 11 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Pada CR terjadi peningkatan kinerja, mengindikasikan bahwa setelah 2 tahun go publik, perusahaan memperoleh tambahan dana dari masyarakat sehingga perusahaan merasa tidak perlu menambah hutang jangka pendek dari bank. Penurunan pada rasio profitabilitas (NPM) dikarenakan perusahaan terlalu investmen terhadap kegiatan operasional perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan penjualan, namun yang terjadi malah penurunan laba perusahaan. Kemungkinan lain yang menyebabkan penurunan pada NPM adalah perusahaan sengaja meningkatkan kinerja perusahaan sebelum go publik yang bertujuan menarik minat calon investor untuk bergabung dalam perusahaan. Penurunan pada rasio solvabilitas (DER) berarti adanya perbaikan kinerja, atau menandakan adanya penambahan modal setelah 2 tahun melakukan IPO.

Hasil pengujian hipotesis *mean* sebelum dan sesudah go publik (tabel 4.10) memperlihatkan bahwa rasio TATO dan DER mengalami perbedaan yang signifikan, sedangkan pada CR dan NPM tidak mengindikasikan perbedaan secara signifikan. perbedaan pada rasio TATO dan DER ditandai dengan penurunan rasio setelah dilakukan rata-rata untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah go publik. Adanya perbedaan TATO dikarenakan perusahaan tidak menggunakan dana yang

diperoleh dari masyarakat secara efisien sehingga terjadi pengangguran dana, yang nantinya berpengaruh terhadap perhitungan rasio TATO. Perusahaan yang mengalami penurunan pada rasio ini sebanyak 10 perusahaan, sedangkan penurunan DER berarti bahwa setelah dirata-rata rasio hutang mengalami perbaikan setelah 2 tahun melakukan go publik yang dikarenakan bertambahnya modal perusahaan dan berkurangnya biaya bunga. Perusahaan yang mengalami penurunan pada rasio ini sebanyak 8 perusahaan dari 11 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Hasil pengujian dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* diatas konsisten dengan penelitian Setyani (2002) serta penelitian Payamta dan Mas'ud Machfoedz (1999) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik tidak mengalami perbaikan, meskipun beberapa rasio mengindikasikan adanya perbedaan namun perbedaan tersebut sifatnya hanya temporer dan tidak konsisten.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon signed Ranks Test* maka dapat diambil beberapa kesimpulan :

1. Dari keempat rasio yang diuji yaitu rasio likuiditas (CR), profitabilitas (NPM), rasio dan rasio aktivitas (TATO), rasio solvabilitas (DER) tidak ada perbedaan kinerja keuangan untuk waktu 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah go publik yang dibuktikan dengan *asym sig* (0,477; 0,348; 0,075; 0,075) > tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dan $Z \text{ hitung} < Z \text{ tabel}$.
2. Pada hasil pengujian hipotesis kinerja keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah go publik, rasio aktivitas mengalami perbedaan dengan *asym sig* 0,021 < 0,05 sedangkan untuk rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas tidak menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan yang dibuktikan dengan *asym sig* (0,722; 0,074; 0,182) > tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$.
3. Pada rasio solvabilitas dan rasio aktivitas untuk *mean* sebelum dan sesudah go publik mengalami perbedaan secara signifikan yang dibuktikan dengan *asym sig* (0,029; 0,041) < 0,05 sedangkan untuk rasio likuiditas dan rasio profitabilitas tidak menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan yang dibuktikan dengan *asym sig* (0,274; 0,153) > 0,05 dan $Z \text{ hitung} < Z \text{ tabel}$.
4. Hasil pengujian hipotesis tersebut mendukung penelitian Setyani (2002), penelitian Payamta dan Mas'ud machfoedz (1999) serta penelitian Pamungkas

(2005) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik, walaupun ada beberapa rasio yang memberikan indikasi adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah go publik namun perbedaan tersebut sifatnya hanya temporer dan tidak konsisten.

5.2 Saran

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik tidak mengalami perbedaan. Sehubungan dengan hasil penelitian ini maka diberikan saran-saran yang diharapkan dapat bermanfaat. Saran tersebut adalah :

1. Bagi perusahaan diharapkan mengalokasikan dana hasil dari penjualan saham secara efisien dan efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi pemegang saham diharapkan :
 - a. Berhati-hati dalam penanaman modal. Calon Investor tidak hanya melihat harga saham yang mahal namun juga harus melihat kinerja perusahaan.
 - b. Melakukan diversifikasi saham dimana investasi tidak hanya menanamkan modal pada saham yang sama. Hal ini perlu dilakukan karena bila saham tersebut jatuh maka tidak jatuh semua usahanya.
3. Bagi peneliti sejenis sebaiknya diuji untuk kelompok sampel yang lebih besar serta menggunakan periode yang lebih panjang dan memperluas variabel yang akan diuji.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. 2002. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pusaka Utama. Jakarta
- Asri Sitompul. 2000. *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahan)*. PT. Citra Aditya, Bhakti. Bandung
- Astuti Yuli Setyani. 2002. *Analisis Kinerja Keuangan Perbankan Sebelum dan sesudah menjadi Persahaan Publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Tesis Program Pasca Sarjana. Universitas Diponegoro (Tidak di Publikasikan). Semarang
- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM. Yogyakarta
- Brigham and Houston. 1998. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta
- Darmadji Tjipto dan Hendy M Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta
- Henry Simamora. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta
- Imam Ghozali. 2002. *Aplikasi Analisis multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Undip. Semarang
- Imam Ghozali. 2002. *Statistik Non- Parametrik Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Undip. Semarang
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodelogi Penelitian Bisnis*. BPFE. Yogyakarta
- Mas'ud Machfoedz dan Payamta. 1999. *Evaluasi Kinerja Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah Menjadi Perusahaan Publik di BEJ*. Kelola. No. 20/VIII/1999. BPFE UGM
- Mulyadi. 1997. *Akuntansi Manajemen Konsep, Manfaat dan Rekayasa*. Edisi Kedua STIE YKPN. Yogyakarta
- Munir Fuady. 1996. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. PT. Citra Aditya Bakti. Bandung

- PT. Bursa Efek Jakarta. 1999. *Indonesia Capital Market Directory*. PT ECFIN. Jakarta
- PT. Bursa Efek Jakarta. 2000. *Indonesia Capital Market Directory*. PT ECFIN. Jakarta
- PT. Bursa Efek Jakarta. 2001. *Indonesia Capital Market Directory*. PT ECFIN. Jakarta
- PT. Bursa Efek Jakarta. 2002. *Indonesia Capital Market Directory*. PT ECFIN. Jakarta
- PT. Bursa Efek Jakarta. 2003. *Indonesia Capital Market Directory*. PT ECFIN. Jakarta
- PT. Bursa Efek Jakarta. 2004. *Indonesia Capital Market Directory*. PT ECFIN. Jakarta
- Robert Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal*. Mediasoft Indonesia. Jakarta
- S. Munawir. 2001. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta
- Sahala Manalu. 2002. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah menjadi Perusahaan Publik di BEJ*. Tesis Program Pasca Sarjana. Universitas Diponegoro (Tidak di Publikasikan). Semarang
- Sawidji Widoatmodjo. 2004. *Jurus Jitu Go Public*. PT Elex Media Komputindo". Jakarta
- Signey Siegel. 1997. *Statistic Non-Parametrik*. PT Gramedia Pusaka Utama Jakarta
- Singgih Santoso. 2005. *Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS 12*. PT Elex Media Komputindo, Jakarta
- Suad Husnan. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta