

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH  
*INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

(Studi pada Perusahaan Non Finansial yang *Listing* di BEI Tahun 2011)

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**NURBAYITILLAH KHATAMI  
NIM. 115030200111009**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2017**

## MOTTO

*Cogito ergo sum* (Aku berpikir, maka aku ada)

Selalu berpikir positif dan bersyukur atas setiap nikmat yang Allah berikan

Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.

[QS. Al-Insyirah (94) : 5-6]



## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang Listingdi BEI Tahun 2011)

Disusun oleh : Nurbayitillah Khatami

NIM : 115030200111009

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

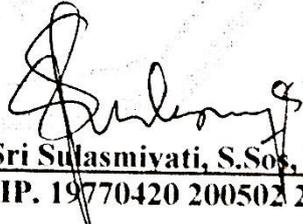
Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan

Komisi Pembimbing  
Ketua

Malang, 9 Januari 2017

Anggota

  
[Drs. Raden Rustam Hidayat, M.Si]  
NIP. 19570909 198303 1 001

  
[Sri Sulasmiyati, S.Sos, MAPI]  
NIP. 19770420 200502 2 001

## TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

Hari : Rabu  
Tanggal : 18 Januari 2017  
Jam : 12.30  
Skripsi atas nama : Nurbayitillah Khatami  
Judul : Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang *Listing* di BEI Tahun 2011)

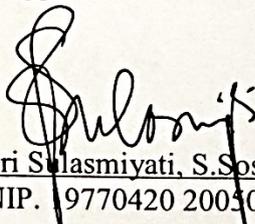
Dan dinyatakan lulus

### MAJELIS PENGUJI

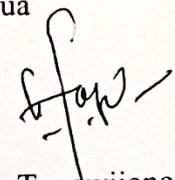
Ketua

  
Drs. Raden Rustam Hidayat, M.Si  
NIP. 19570909 198303 1 001

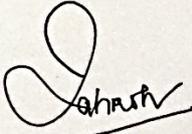
Anggota

  
Sri Sulasmiyati, S.Sos, MAP  
NIP. 19770420 200302 2 001

Ketua

  
Drs. Topowijono, M.Si  
NIP. 19530704 198212 1 001

Anggota

  
Dra. Zahroh, Z.A., M.Si  
NIP. 19591202 198403 2 001

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 9 Januari 2017

Mahasiswa,



Nama : Nurbayitillah Khatami

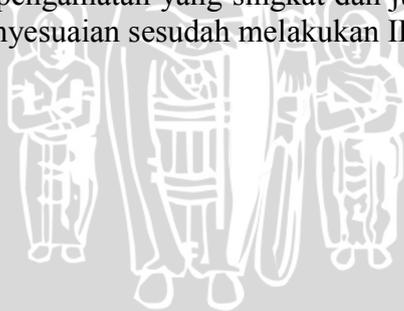
NIM : 115030200111009

## RINGKASAN

Nurbayitillah Khatami, 2017, **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia** (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang *Listing* di BEI Tahun 2011), Drs. Raden Rustam Hidayat, M.Si, Sri Sulasmiyati, S.Sos, MAP, 107 + xii

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan perbedaan kinerja keuangan perusahaan non finansial sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan metode statistik. Variabel penelitian terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE). Analisis data yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial yang terdiri dari uji normalitas dan uji hipotesis dengan bantuan SPSS versi 20.

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO jika dilihat dari nilai mean CR dan ROE. Sedangkan jika dilihat dari nilai mean DER, DR, TATO, NPM, dan ROI, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO. Jika dilihat secara keseluruhan, kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami peningkatan sesudah melakukan IPO. Hal ini bisa saja terjadi karena periode pengamatan yang singkat dan juga kondisi perusahaan yang masih dalam tahap penyesuaian sesudah melakukan IPO.

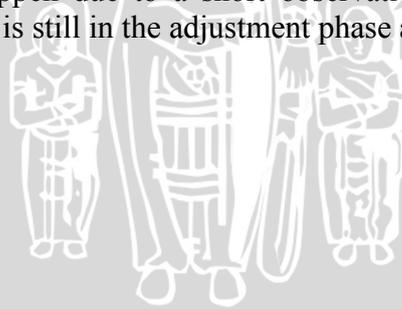


## SUMMARY

Nurbayitillah Khatami, 2017, **Analysis of Companies Financial Performance Before and After the Initial Public Offering (IPO) at the Indonesian Stock Exchange** (Study on Non-Financial Companies which Listing at BEI in 2011), Drs. Raden Rustam Hidayat, M.Si, Sri Sulasmiyati, S.Sos, MAP, 107 + xii

This study aims to explain the differences in financial performance of non-financial companies before and after the Initial Public Offering (IPO) at the Indonesian Stock Exchange (BEI). This type of research is quantitative approach with statistical methods. The research variables consisted of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Debt Ratio (DR), Total Assets Turnover Ratio (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return on Investment (ROI) and Return on Equity (ROE). Data analysis is descriptive statistical analysis and inferential statistical analysis consisting of normality test and test hypotheses using SPSS version 20.

The results of testing the hypothesis by using paired sample t-test showed that there were significant differences in the company's financial performance before and after the IPO when viewed from the mean CR and ROE. Meanwhile, if viewed from the mean DER, DR, TATO, NPM, and ROI, there are no significant differences in the company's financial performance before and after the IPO. When viewed as a whole, the company's financial performance was not increased after an IPO. This can happen due to a short observation period and also the condition that the company is still in the adjustment phase after an IPO.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang *Listing* di BEI Tahun 2011)”.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Dr. Wilopo, MAB selaku Ketua Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
4. Bapak Muhammad Kholid Mawardi, S.Sos, MAB, Ph.D selaku Sekretaris Jurusan Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
5. Bapak Drs. Raden Rustam Hidayat, M.Si selaku Ketua Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan kritikan, dukungan dan saran dalam penyusunan skripsi ini.

6. Ibu Sri Sulasmiyati, S.Sos, MAP selaku Anggota Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan kritikan, dukungan dan saran dalam penyusunan skripsi ini.
7. Kedua Orang Tua penulis yang selalu memberikan kasih sayang, do'a dan dukungan baik materi maupun spiritual.
8. Suami tercinta yang selalu mendampingi dan memberikan dukungannya dalam proses penyusunan skripsi ini.
9. Anak tersayang yang selalu menjadi penyemangat.
10. Teman-teman yang telah mendukung penulis selama penyusunan skripsi.
11. Kepada pihak lain yang belum dapat penulis sebutkan satu persatu, terimakasih atas bantuannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Demi kesempurnaan skripsi ini, kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya ini bermanfaat dan memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, Januari 2017

Nurbayitillah Khatami

DAFTAR ISI

	Halaman
<b>MOTTO</b> .....	<b>i</b>
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	<b>ii</b>
<b>TANDA PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI</b> .....	<b>iv</b>
<b>RINGKASAN</b> .....	<b>v</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Kontribusi Penelitian.....	7
E. Sistematika Penelitian.....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Penelitian Terdahulu .....	9
B. Kinerja Keuangan Perusahaan .....	13
1. Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan .....	13
2. Tahap-tahap Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan .....	14
3. Kinerja Keuangan Perusahaan Finansial.....	15
C. Analisis Rasio Keuangan .....	16
1. Pengertian Analisis Rasio Keuangan .....	16
2. Penggunaan Analisis Rasio Keuangan.....	16
3. Metode Perbandingan Analisis Rasio Keuangan .....	17
4. Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan.....	18
5. Jenis-jenis Rasio Keuangan.....	18
6. Jenis-jenis Rasio Keuangan Perusahaan Finansial.....	25
D. Pasar Modal.....	25
1. Pengertian Pasar Modal.....	25
2. Jenis-jenis Pasar Modal.....	26
3. Manfaat Pasar Modal .....	27
4. Peranan Pasar Modal .....	28
5. Efisiensi Pasar Modal .....	30
6. Instrumen Pasar Modal.....	31
E. Penawaran Umum/ <i>Go Public</i> .....	35
1. Pengertian Penawaran Umum/ <i>Go Public</i> .....	35
2. Manfaat <i>Go Public</i> .....	35
3. Konsekuensi <i>Go Public</i> .....	39

F. Model Konsep .....	41
G. Hipotesis Penelitian.....	41

### BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian .....	43
B. Lokasi Penelitian .....	43
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	44
D. Populasi dan Sampel .....	45
1. Populasi .....	45
2. Sampel .....	46
E. Jenis dan Sumber Data .....	48
F. Teknik Pengumpulan Data .....	48
G. Teknik Analisis Data .....	49
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	49
2. Analisis Statistik Inferensial .....	50
a. Uji Normalitas .....	50
b. Uji Hipotesis .....	51

### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia .....	52
B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel .....	57
C. Penyajian Data .....	63
D. Hasil Analisis Data .....	66
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	66
a. CR ( <i>Current Ratio</i> ) .....	66
b. DER ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ) .....	68
c. DR ( <i>Debt Ratio</i> ) .....	69
d. TATO ( <i>Total Assets Turnover Ratio</i> ) .....	70
e. NPM ( <i>Net Profit Margin</i> ) .....	71
f. ROI ( <i>Return on Investment</i> ) .....	72
g. ROE ( <i>Return on Equity</i> ) .....	73
2. Analisis Statistik Inferensial .....	74
a. Uji Normalitas .....	74
b. Uji Hipotesis .....	75
E. Pembahasan Hasil Penelitian .....	77

### BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan .....	81
B. Saran .....	82

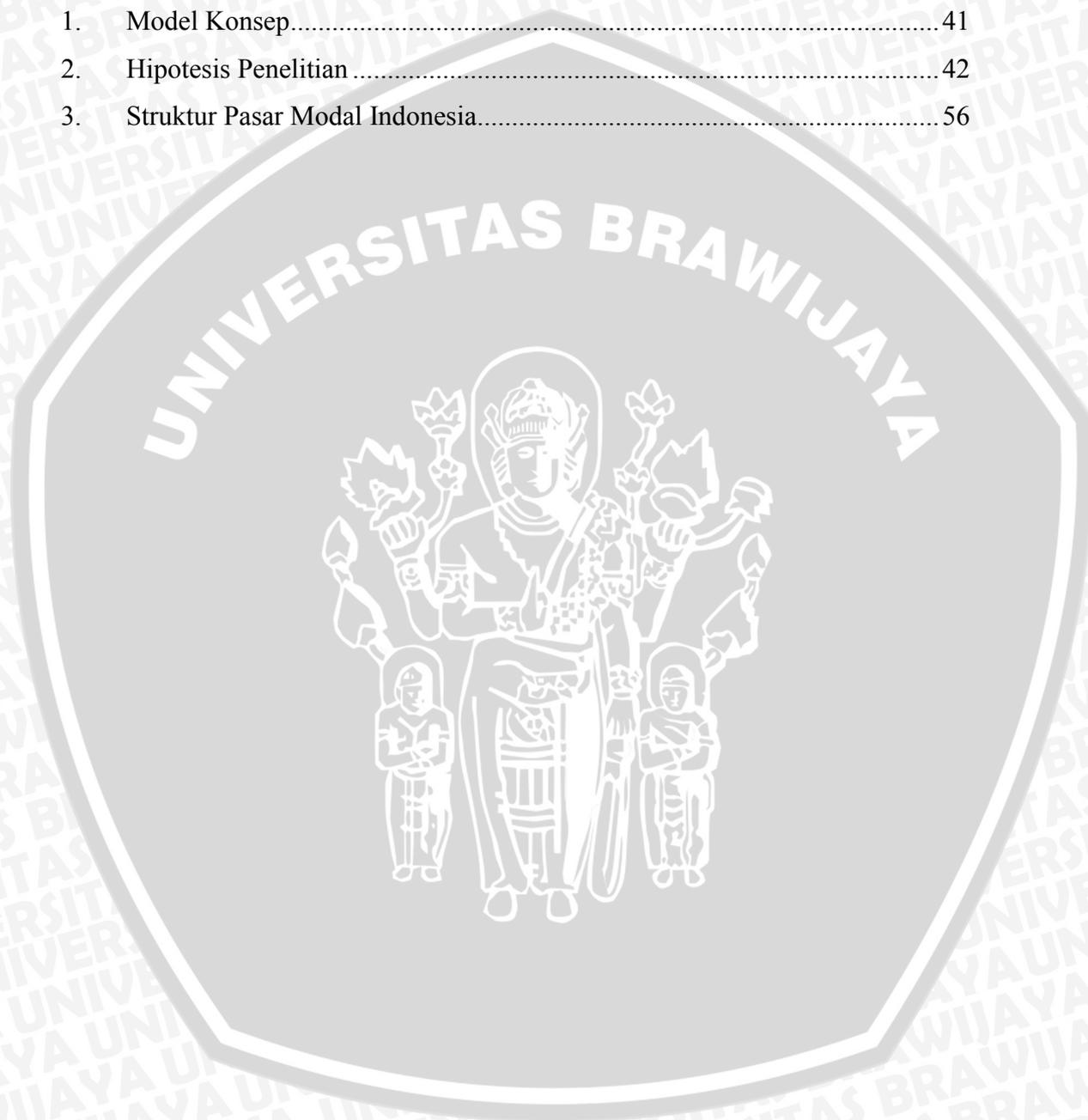
### DAFTAR PUSTAKA

## DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
1.	Persamaan dan Perbedaan Penelitian-penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang .....	12
2.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	44
3.	Populasi Penelitian.....	46
4.	Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria.....	47
5.	Sampel Penelitian .....	47
6.	Penyajian Data.....	64
7.	Deskripsi Nilai CR Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO.....	67
8.	Deskripsi Nilai DER Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO .....	68
9.	Deskripsi Nilai DR Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO.....	69
10.	Deskripsi Nilai TATO Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO .....	70
11.	Deskripsi Nilai NPM Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO.....	71
12.	Deskripsi Nilai ROI Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO .....	72
13.	Deskripsi Nilai ROE Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO .....	73
14.	Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO .....	74
15.	Hasil Uji Normalitas .....	75
16.	Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> .....	76

## DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
1.	Model Konsep.....	41
2.	Hipotesis Penelitian.....	42
3.	Struktur Pasar Modal Indonesia.....	56



## DAFTAR LAMPIRAN

<b>No.</b>	<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
1.	Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	87
2.	ICMD 2011 Megapolitan Developments Tbk.....	88
3.	ICMD 2011 Martina Berto Tbk.....	89
4.	ICMD 2011 Garuda Indonesia Tbk.....	90
5.	ICMD 2011 Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.....	91
6.	ICMD 2011 Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.....	92
7.	ICMD 2011 Buana Listya Tama Tbk.....	93
8.	ICMD 2011 Jaya Agra Wattie Tbk.....	94
9.	ICMD 2011 Salim Ivomas Pratama Tbk.....	95
10.	ICMD 2011 Metropolitan Land Tbk.....	96
11.	<i>Company Report</i> 2015 Megapolitan Developments Tbk.....	97
12.	<i>Company Report</i> 2015 Martina Berto Tbk.....	98
13.	<i>Company Report</i> 2015 Garuda Indonesia Tbk.....	99
14.	<i>Company Report</i> 2015 Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.....	100
15.	<i>Company Report</i> 2015 Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.....	101
16.	<i>Company Report</i> 2015 Buana Listya Tama Tbk.....	102
17.	<i>Company Report</i> 2015 Jaya Agra Wattie Tbk.....	103
18.	<i>Company Report</i> 2015 Salim Ivomas Pratama Tbk.....	104
19.	<i>Company Report</i> 2015 Metropolitan Land Tbk.....	105
20.	Hasil Uji Normalitas.....	106
21.	Hasil Uji Hipotesis.....	107
22.	Daftar Sektor Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.....	108

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Setiap organisasi, perusahaan atau badan usaha memiliki tujuan yang ingin dicapai. Salah satu tujuan perusahaan dalam membangun bisnisnya adalah memperoleh keuntungan setinggi-tingginya. Tujuan ini dapat dicapai jika perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Salah satu cara untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau tidak adalah dengan melakukan analisis kinerja keuangan. Menurut Utari, dkk (2014:53), kinerja keuangan adalah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan. Analisis kinerja keuangan adalah membandingkan kinerja keuangan perusahaan dengan perusahaan sejenis atau dengan periode sebelumnya.

Analisis kinerja keuangan dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio keuangan. Jenis-jenis rasio keuangan menurut Van Horne dan Wachowicz (2013:166) antara lain rasio likuiditas, rasio *leverage* (utang), rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio cakupan (*coverage*). Hasil analisis rasio keuangan menggambarkan beberapa kelemahan dan kelebihan perusahaan. Kelebihan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sedangkan kelemahan perusahaan harus segera diperbaiki agar kelangsungan hidup perusahaan dapat terjaga.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio *leverage* (utang), rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas

adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang akan dihitung dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). Alasan peneliti hanya menggunakan CR karena data keuangan yang ada tidak mendukung untuk dilakukan perhitungan *Quick Ratio* (QR).

Rasio utang adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. Rasio utang yang akan dihitung dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR). Alasan penggunaan DER adalah untuk menunjukkan total utang yang ditanggung oleh ekuitas pemegang saham dan DR untuk menunjukkan total utang yang ditanggung oleh total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur bagaimana perusahaan menggunakan asetnya. Rasio aktivitas yang akan dihitung dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover Ratio* (TATO). Alasan penggunaan TATO adalah untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas yang akan dihitung dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE). Alasan penggunaan NPM karena rasio ini menggunakan laba bersih dalam perhitungannya sehingga dapat ditemukan ukuran pokok keberhasilan perusahaan. Alasan penggunaan ROI adalah untuk menunjukkan kemampuan manajemen dan efisiensi dalam

menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Alasan penggunaan ROE karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian modal yang diperoleh para pemegang saham yang berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan.

Perusahaan, dalam menjalankan aktivitas untuk mencapai tujuannya dan mempertahankan kelangsungan hidupnya, tentunya membutuhkan biaya atau dana. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:40), dalam kaitannya dengan pembiayaan aktifitasnya, perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan baik dari dalam maupun luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan umumnya menggunakan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Alternatif pendanaan dari luar perusahaan berasal dari kreditur berupa hutang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat hutang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham yang dijual kepada masyarakat (*go public*).

Pada awalnya, pendanaan dari dalam perusahaan dan pinjaman dari kreditur sudah cukup untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Namun, untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar menjadi perusahaan yang lebih berkembang, kedua alternatif pendanaan tersebut tidaklah cukup. Perusahaan akan dihadapkan oleh keterbatasan sumber pendanaan internal dan pembatasan jumlah hutang oleh kreditur. Oleh karena itu, pendanaan melalui mekanisme penyertaan dengan menjual saham kepada masyarakat (*go public*) akan menjadi alternatif pendanaan selanjutnya yang digunakan perusahaan.

Langkah awal yang harus dilakukan oleh perusahaan yang ingin *go public* adalah melakukan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO). Menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, “Penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah penawaran saham sekuritas lainnya dari suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat”. Perusahaan akan mengeluarkan saham yang ada tanpa mengubah modal dasar perusahaan (*portepel*). Dengan demikian, persentase kepemilikan pemegang saham sebelumnya akan mengalami penurunan (dilusi).

Perolehan dana dari IPO relatif berjumlah besar dan diterima secara langsung oleh perusahaan. Darmadji dan Fakhruddin (2001:41) menyatakan bahwa hasil IPO pada umumnya akan digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi, memperbaiki standar permodalan, meningkatkan investasi di anak perusahaan, meningkatkan modal kerja, dan melunasi sebagian hutang. Pelunasan sebagian hutang dapat dilakukan perusahaan dengan menawarkan kepada kreditur untuk dilakukan konversi terhadap pinjaman atau hutang menjadi kepemilikan saham perusahaan. Perolehan dana dari penjualan saham ke publik tentunya juga akan meningkatkan modal sendiri perusahaan, sehingga dapat meningkatkan solvabilitas perusahaan (kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya). Dengan demikian perusahaan akan terhindar dari keadaan *insolvent* (tidak mampu membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo) dan risiko likuiditas.

Salah satu hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam melakukan penawaran umum adalah ketentuan keterbukaan terhadap segala aspek dalam perusahaan, baik pada saat persiapan IPO maupun setelah menjadi perusahaan

publik. Ketentuan keterbukaan saat melakukan IPO dilakukan melalui *prospectus* perusahaan sedangkan keterbukaan perusahaan yang telah *go public* dilakukan melalui laporan berkala (misalnya laporan tahunan dan laporan kuartal). Keterbukaan informasi ini akan memudahkan bagi investor untuk mengetahui calon mitranya, banker atau pihak ketiga sebagai calon kreditur untuk mengetahui latar belakang calon debiturnya, kemampuan keuangan, dan prospek usahanya. Selain itu, dengan adanya ketentuan keterbukaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan *go public* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak *go public*, sehingga para investor akan lebih memilih melakukan investasi pada perusahaan *go public* daripada perusahaan yang tidak *go public*. Hal ini dikarenakan investor mengetahui kondisi perusahaan *go public* yang sebenarnya sehingga mampu mengambil keputusan investasi yang lebih baik.

Transparansi (keterbukaan informasi) menjadi awal dari pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik atau biasa disebut dengan istilah *good corporate governance*. Transparansi memudahkan para pihak yang berkepentingan dengan perusahaan melakukan pengawasan terhadap segala aktivitas usahanya, sehingga pengelolaan perusahaan dapat terkondisikan sebagaimana mestinya. Pengelolaan perusahaan yang dilakukan sebagaimana mestinya dapat meningkatkan produktivitas perusahaan. Produktivitas yang meningkat disertai dengan meningkatnya hasil penjualan dan juga kemampuan perusahaan dalam meminimalkan beban yang menyertainya, baik beban operasional maupun beban bunga pinjaman diharapkan akan berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2011. Analisis dilakukan pada seluruh sektor perusahaan khusus non finansial dikarenakan perusahaan finansial memiliki metode penilaian kinerja keuangan yang berbeda yaitu CAMEL (*Capital, Asset, Management, Earning, Liquidity*). Judul penelitian ini adalah **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang *Listing* di BEI Tahun 2011)”**.

### **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, dapat dibuat suatu rumusan masalah dalam penelitian ini, antara lain:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan non finansial sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2011?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan non finansial sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2011?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disebutkan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan non finansial sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2011.

2. Untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan non finansial sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2011.

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Peneliti mengharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi baik dari segi praktis maupun akademis sebagai berikut:

1. Segi Praktis:
  - a. Peneliti berharap perusahaan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai masukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.
  - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi pembaca dalam bidang keuangan.
2. Segi Akademis
  - a. Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan bagi penelitian selanjutnya sehingga dapat memberikan kontribusi yang lebih dalam pengembangan ilmu administrasi khususnya manajemen keuangan.
  - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan bagi para investor yang akan melakukan investasi.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Berikut akan diuraikan sistematika pembahasan secara garis besar untuk memberikan gambaran secara menyeluruh dan jelas tentang skripsi ini, antara lain:

### **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan latar belakang pemilihan judul penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

### **BAB II. TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menyajikan penelitian-penelitian terdahulu dan memaparkan teori-teori yang berkaitan dengan judul dan keseluruhan permasalahan yang diteliti. Dalam penelitian ini teori-teori yang berkaitan adalah kinerja keuangan perusahaan, analisis kinerja keuangan, pasar modal, dan penawaran umum/*go public*.

### **BAB III. METODE PENELITIAN**

Bab ini terdiri dari jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data.

### **BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menyajikan data penelitian, hasil analisis data dan interpretasi dari hasil analisis data tersebut.

### **BAB V. PENUTUP**

Bab ini menjelaskan kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis dan saran dari peneliti atas hasil penelitian yang didapatkan.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

##### 1. Wahyuningtyas (2006)

Wahyuningtyas melakukan penelitian terhadap kinerja perusahaan publik di BEJ sebelum dan sesudah melakukan penawaran perdana (IPO). Penelitian dilakukan terhadap semua perusahaan selain perbankan dan lembaga sejenis yang melakukan IPO tahun 2001 sampai 2002. Hasil penelitian dari 39 perusahaan adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan jika dilihat dari NPM (*Net Profit Margin*), ROI (*Return On Investment*), dan TATO (*Total Assets Turn Over*). Sedangkan jika dilihat dari OPM (*Operating Profit Margin*), ROE (*Return On Equity*), dan DER (*Debt Equity Ratio*) terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

##### 2. Arifin (2008)

Arifin melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2005. Penelitian dilakukan pada seluruh perusahaan yang melakukan IPO periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah tahun 2005 kecuali perusahaan perbankan dan lembaga sejenis. Hasil penelitian dari 3 perusahaan yang diteliti yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO jika dilihat dari CR (*Current Ratio*), DR

(*Debt Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), NPM (*Net Profit Margin*), ROI (*Return on Investment*), dan ROE (*Return on Equity*), sedangkan jika dilihat dari TATO (*Total Assets Turn Over*) terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO.

### 3. Dewi (2010)

Dewi melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2007. Penelitian dilakukan pada seluruh perusahaan yang melakukan IPO periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah tahun 2007 kecuali perusahaan perbankan dan lembaga sejenis. Hasil penelitian dari 18 perusahaan yang diteliti yaitu terdapatnya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO dilihat dari FATO (*Fixed Assets Turn Over*), dan TATO (*Total Assets Turn Over*), sedangkan jika dilihat dari ROI (*Return on Investment*), dan ROE (*Return on Equity*) tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO.

### 4. Kusumawati (2014)

Kusumawati melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2009. Penelitian dilakukan pada seluruh perusahaan yang melakukan IPO periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah tahun 2009 kecuali perusahaan

perbankan dan lembaga sejenis. Hasil penelitian dari 10 perusahaan yang diteliti adalah sebagai berikut:

- a. Nilai mean CR (*Current Ratio*), QR (*Quick Ratio*), Cash Ratio, DER (*Debt Equity Ratio*), ROI (*Return On Investment*), dan ROE (*Return On Equity*) perusahaan sebelum melakukan IPO lebih rendah dari sesudah melakukan IPO.
- b. Nilai mean DR (*Debt Ratio*), FATO (*Fixed Assets Turn Over*), dan TATO (*Total Assets Turn Over*) perusahaan sebelum melakukan IPO lebih tinggi dari sesudah melakukan IPO.

#### 5. Sen dan Syafitri (2014)

Sen dan Syafitri melakukan penelitian terhadap perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* pada perusahaan *go public* di BEI. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang listing di tahun 2010 periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah. Hasil dari penelitian terhadap 7 perusahaan sampel adalah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO jika dilihat dari DER (*Debt Equity Ratio*), sedangkan jika dilihat dari CR (*Current Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*), dan ROI (*Return On Investment*) tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO.

Berikut rangkuman dari penelitian-penelitian terdahulu berupa persamaan dan perbedaan dengan penelitian sekarang disajikan pada tabel 1:

**Tabel 1.** Persamaan dan Perbedaan Penelitian-penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

No.	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Wahyuningtyas (2006) Analisis Kinerja Perusahaan Publik di BEI Sebelum dan Sesudah Melakukan Penawaran Perdana (IPO) Tahun 2001-2002	a. Variabel Penelitian: DER, TATO, NPM, ROI, ROE b. Alat Analisis: <i>Paired Sample T-Test</i>	a. Variabel Penelitian: OPM
2.	Arifin (2008) Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Penawaran Perdana (IPO) di BEI Tahun 2005	a. Variabel Penelitian: CR, DER, DR, TATO, NPM, ROI, ROE b. Alat Analisis: <i>Paired Sample T-Test</i>	-
3.	Dewi (2010) Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di BEI Tahun 2007	a. Variabel Penelitian: TATO, ROI, ROE b. Alat Analisis: <i>Paired Sample T-Test</i>	a. Variabel Penelitian: FATO
4.	Kusumawati (2014) Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di BEI Tahun 2009	a. Variabel Penelitian: CR, DER, DR, TATO, ROI, ROE a. Alat Analisis: Statistik Deskriptif	b. Variabel Penelitian: CashRatio, QR, FATO
5.	Sen dan Syafitri (2014) Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> Pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI Tahun 2010	a. Variabel Penelitian: CR, DER, TATO, ROI b. Alat Analisis: <i>Paired Sample T-Test</i>	-

Sumber: Data diolah (2016)

## B. Kinerja Keuangan Perusahaan

### 1. Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 454/KMK.01/2011 tentang pengelolaan kinerja di lingkungan kementerian keuangan, “Kinerja adalah salah satu hasil pada sebuah fungsi pekerjaan atau aktivitas selama periode tertentu untuk mencapai tujuan organisasi”. Menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 740/KMK.00/1989, “Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi-kondisi keuangan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan”.

“Kinerja keuangan adalah prestasi keuangan yang tergambar dalam laporan keuangan perusahaan yaitu neraca rugi laba dan kinerja keuangan menggambarkan usaha perusahaan (*operation income*),” (Muslich, 2003:44). Menurut Fahmi (2011:2), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi perusahaan pada periode tertentu sebagai indikator penilaian kondisi keuangan perusahaan yang tergambar dalam laporan keuangan.

## 2. Tahap-tahap Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan

Tahap-tahap dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan menurut Fahmi (2011:2) sebagai berikut:

- a. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan.

*Review* dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang telah dibuat sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga hasil laporan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

- b. Melakukan perhitungan.

Penerapan metode perhitungan disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan, sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan. Pada penelitian ini peneliti melakukan perhitungan dengan menggunakan rasio keuangan.

- c. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.

Metode yang paling umum digunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua, yaitu:

- 1) *Time Series Analysis*, yaitu membandingkan antar waktu atau antar periode dengan tujuan nantinya akan terlihat secara grafik.
- 2) *Cross Sectional Approach*, yaitu membandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis.

Hasil dari melakukan perbandingan ini diharapkan nantinya akan dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan kondisi perusahaan tersebut sangat baik, baik, cukup baik, tidak baik, atau sangat tidak baik.

- d. Melakukan penafsiran (interpretasi) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Tahap ini dilakukan untuk melihat apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perusahaan.

- e. Mencari dan memberikan pemecahan masalah terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Tahap terakhir adalah memberikan solusi agar perusahaan dapat mengatasi berbagai masalah dan kendala yang dihadapinya.

### 3. Kinerja Keuangan Perusahaan Finansial

Pada bab 1 peneliti sedikit membahas mengenai perbedaan metode penilaian kinerja keuangan perusahaan finansial dengan perusahaan non finansial yaitu menggunakan metode CAMEL. Berdasarkan UU RI No. 7 tahun 1992 tentang perbankan pasal 29, Bank Indonesia mengeluarkan Surat Edaran No. 26/5/BPPP tanggal 29 Mei 1993 yang mengatur tentang tata cara penilaian tingkat kesehatan bank. Tata cara penilaian tingkat kesehatan tersebut kemudian dikenal dengan metode CAMEL, yang terdiri dari:

- a. *Capital*, untuk rasio kecukupan modal
- b. *Asset*, untuk rasio kualitas aktiva
- c. *Management*, untuk menilai kualitas manajemen

- d. *Earning*, untuk rasio rentabilitas bank
- e. *Liquidity*, untuk rasio likuiditas bank

## C. Analisis Rasio Keuangan

### 1. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

“Analisis rasio adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara unsur-unsur dalam laporan keuangan,” (Sugiono, 2009:64). “Rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi suatu angka dengan angka lainnya,” (Van Horne dan Wachowicz, 2013:163). “Rasio keuangan membantu kita untuk mengidentifikasi beberapa kelemahan dan kekuatan keuangan perusahaan,” (Keown, dkk, 2011:74). Berdasarkan tiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang menggambarkan hubungan antara satu angka akuntansi dengan angka akuntansi lainnya yang dapat membantu memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan.

### 2. Penggunaan Analisis Rasio Keuangan

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013:162) rasio keuangan digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja dari perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:161) analisis rasio digunakan oleh tiga kelompok utama, yaitu:

- a. Manajer, yang menggunakan rasio untuk membantu menganalisis, mengendalikan dan memperbaiki operasi perusahaan.
- b. Analis kredit, termasuk petugas pinjaman bank dan analis peminjam obligasi.

- c. Analisis saham, yang tertarik dengan prospek efisiensi, risiko, dan pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan pendapat di atas diketahui bahwa analisis rasio keuangan digunakan oleh manajer, analisis kredit, dan analisis saham untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan.

### 3. Metode Perbandingan Analisis Rasio Keuangan

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013:162) analisis rasio keuangan terdiri dua metode perbandingan, yaitu:

- a. Perbandingan Internal  
Analisis membandingkan rasio sekarang dengan rasio dahulu dan perkiraan di masa mendatang untuk perusahaan yang sama. Ketika rasio keuangan diperlebar ke beberapa periode tahun, analisis dapat mempelajari komposisi perubahan dan menentukan apakah terdapat kenaikan atau penurunan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan selama waktu tersebut.
- b. Perbandingan Eksternal dan Sumber Rasio Industri  
Perbandingan antara rasio suatu perusahaan dengan berbagai perusahaan lainnya yang hampir sama atau dengan rata-rata industri pada suatu periode. Perbandingan ini memberikan pandangan ke dalam mengenai kondisi keuangan dan kinerja relatif perusahaan. Cara ini juga membantu kita mengidentifikasi penyimpangan signifikan apapun dari rata-rata industri mana pun yang dapat digunakan (atau standar).

Pada penelitian ini peneliti melakukan analisis rasio keuangan perusahaan dengan menggunakan metode perbandingan internal. Peneliti membandingkan rasio keuangan perusahaan periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah IPO untuk mengetahui kinerja perusahaan selama periode tersebut.

#### 4. Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Menurut Keown, dkk (2011:91) terdapat beberapa kelemahan yang mungkin ditemui dalam menghitung dan menginterpretasikan rasio keuangan, antara lain:

- a. Kadang-kadang sulit untuk mengidentifikasi kategori industri, jika perusahaan berusaha dalam beberapa bidang usaha.
- b. Angka rata-rata industri yang diterbitkan hanya merupakan perkiraan saja dan hanya memberikan petunjuk umum karena bukan merupakan hasil penelitian dari seluruh perusahaan dalam industri ataupun bahkan sekedar sampel yang mewakili dalam industri.
- c. Perbedaan praktik akuntansi antar-perusahaan dapat menghasilkan perbedaan dalam penghitungan rasio. Sebagai tambahan, perusahaan mungkin memilih metode yang berbeda dalam penyusutan aktiva tetap mereka.
- d. Suatu industri kebanyakan tidak menyediakan suatu target atau nilai rasio yang diinginkan.
- e. Banyak perusahaan mengalami perubahan-perubahan dalam operasi mereka. Jadi, masukan neraca dan rasio yang berkaitan dengan neraca tersebut juga akan berubah-ubah menurut tahun ketika laporan tersebut dibuat. Untuk menghindari masalah ini, sebuah neraca perhitungan rata-rata, harus sudah digunakan (untuk beberapa bulan atau triwulan sepanjang tahun) bukannya total akhir tahun.

#### 5. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Jenis-jenis rasio keuangan menurut Van Horne dan Wachowicz (2013:166) antara lain rasio likuiditas, rasio leverage (utang), rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio cakupan (coverage). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan rasio likuiditas, rasio leverage (utang), rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Berikut penjelasan masing-masing rasio keuangan tersebut beserta rumus-rumusny:

### a. Rasio Likuiditas

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:134), rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rasio likuiditas terdiri dari:

#### 1) *Current Ratio* (CR) / Rasio Lancar

“Rasio lancar menunjukkan likuiditas perusahaan yang diukur dengan membandingkan aktiva lancar terhadap utang lancar atau utang jangka pendek.” (Keown, dkk 2011:75). Rasio lancar dihitung dengan cara berikut (Harmono, 2014:108):

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

Standar rata-rata industri untuk rasio lancar yang direkomendasikan adalah sekitar 200%. Rasio lancar yang terlalu tinggi bermakna bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan aktiva lancar sedangkan rasio lancar yang terlalu rendah hingga kurang dari 100% mencerminkan adanya risiko perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo.

#### 2) *Quick Ratio* (QR) / Rasio Cepat

Menurut Keown, dkk (2011:76), rasio cepat diukur dengan membandingkan aktiva lancar, kecuali persediaan, terhadap kewajiban lancarnya. Rasio cepat dapat dihitung sebagai berikut (Harmono, 2014:108):

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

## b. Rasio Leverage (Utang)

Menurut Keown, dkk (2011:83), rasio utang menunjukkan berapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan.

Rasio utang antara lain:

### 1) *Debt to Equity Ratio* (DER) / Rasio Utang terhadap Ekuitas

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:141), rasio utang terhadap ekuitas merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan. Rumusnya adalah (Harmono, 2014:112):

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

### 2) *Debt Ratio* (DR) / Rasio Utang

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:140), rasio utang digunakan untuk mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio utang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Harmono, 2014:112):

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

## c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan dan kas. Dengan melihat pada perkiraan lancar saja, pengukuran likuiditas pada umumnya tidak memadai. Perbedaan komposisi dari aktiva lancar dan utang lancar dapat

berpengaruh secara berarti pada likuiditas yang sebenarnya. (Sundjaja dan Barlian, 2003:135)

### 1) *Inventory Turn Over* / Rasio Perputaran Persediaan

“Perputaran persediaan menandakan likuiditas relatif persediaan yang diukur dengan berapa kali penggantian persediaan perusahaan selama tahun tersebut.” (Keown, dkk 2011:78). Rasio perputaran persediaan digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola persediaan. Semakin tinggi rasio perputaran persediaan, maka akan semakin cepat persediaan perusahaan menjadi kas atau piutang. Berikut rumus rasio perputaran persediaan (Murhadi, 2013:59):

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Keterangan:

*Inventory turn over*: Rasio perputaran persediaan

*Cost of goods sold*: Harga pokok penjualan

*Average inventory*: Rata-rata persediaan

### 2) *Fixed Assets Turnover Ratio* (FATO) / Rasio Perputaran Aktiva

**Tetap**

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:138), rasio perputaran aktiva tetap digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva tetapnya untuk menghasilkan penjualan.

Secara matematis, rasio perputaran aktiva tetap dapat dihitung sebagai berikut (Sundjaja dan Barlian, 2003:138):

$$\text{Fixed Assets Turnover Ratio (FATO)} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Fixed Assets}}$$

Keterangan:

*Net sales*: Penjualan bersih

*Fixed assets*: Aktiva tetap

### 3) *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) / Rasio Perputaran Total

#### Aktiva

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:139), rasio perputaran total aktiva digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Secara matematis, rasio perputaran total aktiva dapat dihitung sebagai berikut (Harmono, 2014:109):

$$\text{Total Assets Turnover Ratio (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas memperlihatkan pengaruh kombinasi likuiditas, aktivitas dan *leverage* terhadap hasil operasi. Dalam rasio profitabilitas ada tiga macam pengukuran yaitu pertama pengukuran yang menunjukkan hubungan laba dengan volume penjualan, kedua pengukuran yang menunjukkan hubungan laba dengan total aktiva atau investasi, ketiga pengukuran yang menunjukkan hubungan laba dengan modal sendiri.

## 1) Rasio Profitabilitas yang Membahas Hubungan Laba dengan Volume Penjualan

### a) *Gross Profit Margin (GPM) / Margin Laba Kotor*

Marjin laba kotor adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor, maka semakin baik dan secara relatif semakin rendah harga pokok barang yang dijual. (Sundjaja dan Barlian, 2003:144)

Marjin laba kotor dapat dihitung dengan rumus (Sundjaja dan Barlian, 2003:144):

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

### b) *Operating Profit Margin (OPM) / Margin Laba Operasi*

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:145), marjin laba operasi mengukur laba operasi perusahaan tanpa melihat bunga dan pajak. Rumusnya adalah (Sundjaja dan Barlian, 2003:145):

$$\text{Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

### c) *Net Profit Margin (NPM) / Margin Laba Bersih*

“Marjin laba bersih adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak.” (Sundjaja dan Barlian, 2003:145).

Marjin laba bersih dapat dihitung dengan rumus berikut (Harmono, 2014:110):

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

## 2) Rasio Profitabilitas yang Membahas Hubungan Laba dengan Investasi - *Return On Investment (ROI)*

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:145), ROI adalah ukuran efektifitas perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. Semakin tinggi hasil yang dihasilkan semakin baik. Rumusnya adalah (Sundjaja dan Barlian, 2003:145):

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 3) Rasio Profitabilitas yang Membahas Hubungan Laba dengan Modal Sendiri - *Return On Equity (ROE)*

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:146), ROE merupakan ukuran hasil yang diperoleh pemilik perusahaan atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi hasilnya semakin baik. ROE dapat dihitung dengan rumus berikut (Sundjaja dan Barlian, 2003:146):

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

## 6. Jenis-jenis Rasio Keuangan Perusahaan Finansial

Menurut Mukhlis (2015:148), rasio keuangan bank terdiri dari:

- a. CAR (*Capital Adequaty Ratio*) atau Rasio Kecukupan Modal

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva tertimbang menurut risiko}}$$

- b. ROA (*Return on Asset*) atau Pengembalian atas Aset

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Rata-rata total aset}}$$

- c. BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional)

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Total beban operasional}}{\text{Total pendapatan operasional}}$$

- d. NIM (*Net Interest Margin*) atau Margin Bunga Kotor

$$\text{NIM} = \frac{\text{Pendapatan bunga bersih}}{\text{Rata-rata aset produktif}}$$

- e. LDR (*Loan to Deposit Ratio*) atau Rasio Pinjaman terhadap Simpanan

$$\text{LDR} = \frac{\text{Kredit}}{\text{Seluruh dana yang didapat + modal sendiri}}$$

## D. Pasar Modal

### 1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, yang dimaksud pasar modal adalah suatu pasar yang mempunyai kegiatan melakukan penawaran umum dan perdagangan efek yang melibatkan perusahaan publik serta lembaga yang berkaitan dengan efek. Menurut Hadi (2013:4), pasar modal merupakan sistem terorganisir yang mempertemukan antara penjual dan pembeli surat berharga (sekuritas) baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Wakil Perantara Efek (WPE).

Menurut Sunariyah (2004) dalam Hadi (2013:10), secara umum pasar modal adalah suatu sistem keuangan terorganisasi yang didalamnya terdiri dari bank-bank komersial, lembaga perantara di bidang keuangan, dan surat-surat berharga yang beredar. Secara khusus, pasar modal adalah sebuah

sarana untuk memperjual-belikan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan menggunakan jasa perantara pedagang efek. Menurut Puspopranoto (2004:53), pasar modal dimaksudkan untuk membiayai investasi jangka panjang yang dilaksanakan pengusaha, pemerintah, dan individu. Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

## 2. Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Puspopranoto (2004:233), pasar modal terdiri dari beberapa jenis, antara lain:

### a. Pasar Perdana

Pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatat di bursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan emiten berdasarkan analisis fundamental dari perusahaan yang bersangkutan.

### b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder merupakan tempat terselenggaranya perdagangan saham setelah melewati masa penawaran di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan (pembeli) dan penawaran (penjual).

c. Pasar Ketiga

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham/sekuritas lain yang berlangsung di luar bursa, dikenal dengan sebutan *over the counter* (OTC) *market*. Di pasar ketiga tidak ada pusat lokasi perdagangan yang disebut *floor trading* (lantai bursa). Operasi yang ada berupa pemusatan informasi yang disebut *trading information*.

d. Pasar Keempat

Pasar keempat adalah perdagangan efek antarinvestor, tanpa melalui perantara pedagang efek. Transaksi saham tetap harus dicatat pada bursa efek, walaupun transaksi tersebut terjadi secara langsung antar investor.

### 3. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal sebagai sarana untuk mempertemukan para investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan jangka panjang memiliki beberapa manfaat (Hadi, 2013:14), antara lain:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- c. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim perusahaan yang sehat.
- d. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- e. Memberikan akses kontrol sosial.
- f. Menyediakan *leading indicator* bagi *trend* ekonomi negara.

#### 4. Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang (*borrower*). Peran dan fungsi pasar modal memiliki daya dukung perekonomian jika dilihat dari perspektif perekonomian secara agregat. Menurut Hadi (2013:16), dalam sistem perekonomian pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu:

##### a. Fungsi Ekonomi

Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower* dalam rangka pembiayaan investasi. Dengan menginvestasikan dananya, *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya.

##### b. Fungsi Keuangan

Pasar modal menyediakan dana bagi para *borrower* dan para *lender* tidak harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

Pasar modal juga memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi jika dilihat dari perspektif lain (Hadi, 2013:16-17), antara lain:

##### a. Bagi Perusahaan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki risiko investasi (*cost of*

*capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.

b. Bagi Investor

Pasar modal memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi. Investor yang berinvestasi lewat pasar modal tidak harus memiliki modal besar, tetapi memiliki kemampuan analisis keuangan yang bagus.

c. Bagi Perekonomian Nasional

Pasar modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal itu ditunjukkan dengan fungsi pasar modal yang mempertemukan *lender* dengan *borrower*. Secara makro, fungsi pasar modal meliputi:

1) Penyebaran kepemilikan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang penyebaran kepemilikan terhadap masyarakat (publik). Hal itu dapat dilihat bahwa bagi perusahaan yang *go public*, berarti kepemilikan perusahaan terdiversifikasi kepemilikannya terhadap siapa saja yang memiliki sekuritas emiten yang *go public*. Dengan demikian, terjadi penyebaran kepemilikan, yang sudah tentu akan menyebarkan tingkat kesejahteraan yang berakhir pada peningkatan *Gross Domestic Product*.

## 2) Sebagai sarana aliran masuknya investasi asing

Pada pasar modal modern, yang mana, cakupan transaksi bukan hanya sampai pada tingkat nasional saja, namun juga sampai pada tingkat internasional, berpotensi adanya *capital in flow* (aliran dana masuk lewat kepemilikan sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal) maka mendorong investor asing masuk.

## 5. Efisiensi Pasar Modal

Menurut Puspoprano (2004:252-253), efisiensi pasar modal dibagi menjadi tiga, yaitu:

### a. Efisiensi Alokasi

Pasar modal memiliki efisiensi alokasi jika dana disalurkan untuk penggunaan yang paling produktif. Secara umum, ini berarti bahwa perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek yang memberikan tingkat pengembalian yang tertinggi dan masyarakat melakukan investasi yang memberikan hasil (pendapatan) tertinggi pada tingkat risiko tertentu. Efisiensi alokasi ini tergantung pada efisiensi informasi dan efisiensi operasional.

### b. Efisiensi Informasi

Hal yang sangat penting untuk efisiensi alokasi adalah kemampuan investor untuk mendapatkan informasi yang akurat mengenai nilai relatif dari sekuritas yang berbeda. Di pasar yang informasinya efisien, harga-harga sekuritas merupakan indikator terbaik mengenai nilai relatif, karena harga-harga pasar mencerminkan semua informasi yang relevan tentang sekuritas. Jika ada informasi baru mengenai sekuritas sampai di pasar yang efisien, harga-harga pasar dengan cepat segera mengalami penyesuaian. Investor dapat mengidentifikasi sekuritas yang *overpriced* untuk kemudian dijual sebelum harganya turun dan membeli sekuritas yang *underpriced* sebelum harga mulai naik. Jika informasi harga akurat, investor dapat menentukan investasi yang paling berharga (hasil diharapkan yang tertinggi).

### c. Efisiensi Operasional

Sebuah pasar secara operasional disebut efisien jika biaya untuk melakukan transaksi adalah serendah mungkin. Jika biaya transaksi tinggi, hanya sedikit transaksi keuangan yang terjadi, dan dapat mencegah perusahaan untuk melakukan investasi pada proyek-proyek

yang diinginkan, berarti banyak peluang investasi yang tidak dilaksanakan.

## 6. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal dalam praktiknya lebih dikenal dengan sebutan sekuritas. Pasar modal memiliki beberapa sekuritas yang ditawarkan kepada para investor untuk menjadi pilihan dalam berinvestasi. Menurut Tandelilin (2010:30-49), berbagai jenis sekuritas di pasar modal Indonesia dikelompokkan menjadi:

### a. Sekuritas di pasar ekuitas

#### 1) Saham biasa

Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik, pemegang saham biasa suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antar lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Pemegang saham biasa memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan dibagikan sebagian atau seluruhnya kepada pemegang saham sebagai dividen.

#### 2) Saham preferen

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena merupakan sekuritas yang menyatakan kepemilikan, membayar dividen, dan diterbitkan tanpa tanggal

jatuh tempo. Saham preferen juga serupa dengan obligasi karena merupakan sekuritas yang menghasilkan pendapatan tetap dari dividen tetapnya. Pembagian dividen kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa.

3) Bukti *right*

Bukti *right* atau disebut *right* saja merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Bukti *right* juga dikenal dengan sebutan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD). Bukti *right* diterbitkan melalui penawaran umum terbatas (*right issue*). Periode perdagangan bukti *right* sangat singkat, yaitu hanya beberapa minggu saja.

4) Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya. Waran biasanya dijual bersamaan dengan sekuritas lain misalnya obligasi atau saham. Periode perdagangan waran adalah jangka panjang, umumnya antara 3 sampai dengan 5 tahun.

b. Sekuritas di pasar obligasi

1) Obligasi

Obligasi merupakan sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana. Penerbit obligasi mempunyai kewajiban kepada pemegangnya untuk membayar bunga secara reguler sesuai jadwal yang telah ditetapkan serta melunasi kembali pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Obligasi semakin dikenal dengan istilah sekuritas pendapatan tetap (*fixed income securitie*).

2) Obligasi konversi

Obligasi konversi berbeda dengan obligasi biasa karena bisa ditukar dengan saham biasa. Obligasi konversi mencantumkan persyaratan untuk melakukan konversi.

c. Sekuritas di pasar derivatif

1) Kontrak berjangka

Kontrak berjangka (*future contract*) merupakan suatu perjanjian yang dibuat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi di masa mendatang. Kontrak berjangka pada dasarnya menetapkan harga mendatang pada suatu aset. Kontrak berjangka juga dapat dijual kembali kepada orang lain.

2) Kontrak opsi

Kontrak opsi (*option contract*) adalah suatu perjanjian yang memberi pemilknnya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli

atau menjual suatu aset tertentu (tergantung jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu. Pemilik *call option* mempunyai hak untuk membeli aset induk atau aset acuan pada harga tetap selama waktu tertentu. Pemilik *put option* mempunyai hak untuk menjual aset induk pada harga tetap selama waktu tertentu.

d. Reksadana

Reksadana adalah wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor. Berdasarkan bentuk hukumnya, reksadana dibedakan menjadi dua, yaitu:

1) Reksadana berbentuk perseroan

Perusahaan yang menerbitkan reksadana menghimpun dana investor dengan cara menjual saham reksadana yang selanjutnya diinvestasikan pada berbagai jenis sekuritas di pasar modal maupun pasar uang.

2) Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK)

Yaitu berupa kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mewakili investor. Kontrak ini memberikan kewenangan kepada manajer investasi untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan kepada bank kustodian untuk melaksanakan penitipan kolektif.

## E. Penawaran Umum / *Go Public*

### 1. Pengertian Penawaran Umum / *Go Public*

Perusahaan dikatakan *go public* ketika perusahaan itu menjual penerbitan pertama sahamnya dalam penawaran umum kepada para investor. Penjualan saham pertama ini biasa dikenal sebagai penawaran umum perdana atau IPO (*Initial Public Offering*). Tandelilin (2010:27) mengatakan bahwa Penawaran umum perdana atau IPO adalah penjualan sekuritas oleh perusahaan yang dilakukan pertama kali.

### 2. Manfaat *Go Public*

Menurut Hadi (2013:36-38), perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atau *go public* mendapatkan beberapa manfaat, antara lain:

#### a. Memperoleh sumber pendanaan baru

Perusahaan memperoleh dana untuk pengembangan, baik untuk penambahan modal kerja maupun untuk ekspansi usaha. Perusahaan publik umumnya mampu mengatasi berbagai kendala pendanaan serta mudah diselesaikan, seperti:

#### 1) Perolehan dana melalui hasil penjualan saham kepada publik.

Perusahaan dapat memperoleh dana dalam jumlah yang besar dan diterima sekaligus dengan *cost of fund* yang relatif lebih kecil dibandingkan jika memperoleh dana dari perbankan. Selain itu, perusahaan publik dapat melakukan *secondary offering* di masa mendatang tanpa batas.

2) Memperoleh akses kepada perbankan. Hal ini terkait dengan image positif dampak dari *go public*. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa, kalangan perbankan akan dapat lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan.

3) Mempermudah akses perusahaan untuk masuk ke pasar uang melalui penerbitan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Ini juga termasuk dampak positif dari *go public*, yang dapat menaikkan citra perusahaan. Pembeli surat utang umumnya akan lebih menyukai dan percaya terhadap surat utang yang diterbitkan perusahaan publik.

b. Memberikan *competitive advantage* untuk pengembangan usaha.

Perusahaan *go public* yang kepemilikannya terdiversifikasi memiliki konsekuensi baik terkait akuntabilitas, responsibilitas, keterbukaan serta jaminan melaksanakan *good corporate governance*. Keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan *go public* dalam rangka pengembangan usaha antara lain:

1) Melalui penjualan saham kepada publik, perusahaan berkesempatan untuk mengajak para partner kerjanya seperti pemasok dan pembeli untuk turut serta menjadi pemegang saham perusahaan. Dengan demikian hubungan yang terjadi tidak hanya sekedar hubungan bisnis tetapi berkembang menjadi hubungan yang lebih tinggi kualitas dan loyalitasnya, sehingga dapat membantu pengembangan perusahaan di masa depan.

2) Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan dituntut oleh banyak pihak dapat selalu meningkatkan kualitas kinerja operasional. Hal ini memacu perusahaan dan seluruh karyawan untuk dapat selalu memberikan hasil yang terbaik kepada *stakeholder*. Bila kondisi ini tercapai, perusahaan akan menjadi lebih baik dalam menyajikan produknya dari waktu ke waktu, sehingga akan membuka peluang untuk pengembangan operasi selanjutnya.

c. Melakukan *merger* atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru. Saham perusahaan publik yang diperdagangkan di bursa memiliki nilai pasar tertentu. Dengan demikian, pembiayaan untuk *merger* dan akuisisi mudah dilakukan bagi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa melalui penerbitan saham baru.

d. Peningkatan kemampuan *going concern*.

*Going concern* merupakan kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bertahan dalam kondisi apapun termasuk dalam kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan, seperti terjadinya kegagalan pembayaran utang kepada pihak ketiga, perpecahan diantara para pemegang saham pendiri, atau bahkan karena adanya perubahan dinamika pasar yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bertahan di bidang usahanya. Perusahaan publik

umumnya memiliki kemampuan mempertahankan kelangsungan hidup lebih baik dibandingkan perusahaan tertutup, seperti halnya:

- 1) Perusahaan keluarga, jika terjadi perbedaan pandangan diantara para pendiri rentan terjadi perpecahan yang dapat mengganggu stabilitas usaha perusahaan (*going concern*). Berbeda dengan perusahaan publik, yang mana, perbedaan pandangan dapat diselesaikan tanpa mengakibatkan perusahaan harus dilikuidasi. Pada perusahaan publik, perpecahan antar pemilik lebih mudah diselesaikan karena setiap saat pihak pendiri dapat menjual seluruh atau sebagian porsi kepemilikannya kepada pihak lain melalui bursa. Selain itu basis harga penawarannya dapat dengan mudah diperoleh secara objektif di lantai bursa.
- 2) Berbagai kendala dan permasalahan yang dihadapi perusahaan publik untuk bertahan dan berkembang tidak hanya menjadi persoalan pendiri perusahaan, tetapi juga menjadi permasalahan banyak pihak selaku pemegang saham.
- 3) Jika terjadi kegagalan pembayaran utang kepada pihak ketiga sehingga dibutuhkan suatu restrukturisasi tertentu, maka proses restrukturisasi dapat menjadi mudah. Hal tersebut memungkinkan karena perusahaan terbuka yang sahamnya diperdagangkan di bursa, akan tersedia jalan keluar bagi kreditur yaitu melalui konversi utang menjadi saham dimana saham tersebut selanjutnya

dapat dijual kepada publik melalui mekanisme perdagangan saham di bursa.

e. Meningkatkan citra perusahaan

Secara manajerial terdapat persepsi bahwa perusahaan yang telah *go public* lebih profesional dibandingkan dengan perusahaan *private*. Hal itu dapat dilihat bahwa sebelum *go public* terdapat persyaratan yang harus diikuti salah satunya tata kelola perusahaan yang sehat (*good corporate governance*), serta banyak pihak yang mengawasi akibat diversifikasi modal perusahaan. Dengan demikian perusahaan publik selalu mendapat perhatian media dan komunitas keuangan. Perusahaan tersebut mendapat publikasi secara cuma-cuma, sehingga dapat meningkatkan citranya. Peningkatan citra bagi perusahaan publik tersebut memberikan dampak positif bagi pengembangan usaha di masa depan.

f. Meningkatkan nilai perusahaan

Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

### 3. Konsekuensi *Go Public*

Perusahaan yang telah *go public* tidak hanya mendapatkan manfaat seperti yang telah disebutkan di atas, namun juga terdapat berbagai konsekuensi yang akan dialami perusahaan tersebut. Menurut Hadi (2013:38-39), berbagai konsekuensi *go public* tersebut antara lain:

- a. Berbagi kepemilikan.  
Perusahaan publik yang menjual saham di pasar bursa, berarti telah merelakan sebagian sahamnya yang semula hanya dimiliki oleh pendiri kini dimiliki sebagian oleh publik. Hal itu berarti bahwa kepemilikan para pendiri menjadi berkurang. Banyak perusahaan yang hendak *go public* merasa enggan karena khawatir akan kehilangan kontrol/kendali perusahaan. Sebenarnya hal itu tidak perlu dikhawatirkan karena jumlah minimum saham yang disyaratkan untuk dijual kepada publik melalui proses penawaran umum/IPO tidak akan mengurangi kemampuan pemegang saham pendiri untuk tetap dapat mempertahankan kendali perusahaan.
- b. Mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku.  
Pasar modal memang menerbitkan berbagai peraturan. Namun semua ketentuan tersebut pada dasarnya justru akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik dimasa mendatang. Selain itu cukup banyak pihak profesional yang dapat dimanfaatkan jasanya untuk membantu dalam pemenuhan peraturan tersebut.
- c. Biaya laporan yang meningkat.  
Satu kewajiban yang harus dilakukan perusahaan publik adalah melakukan pengungkapan secara luas (*extent of disclosure*), akurat, benar, dan akuntabel baik yang terkait *financial* maupun *non-financial*. Dengan demikian terdapat konsekuensi logis yang harus ditanggung perusahaan publik yaitu tambahan biaya dalam rangka keterbukaan laporan perusahaan.
- d. Ketakutan untuk diambil alih.  
Seharusnya ketakutan ini tidak boleh terjadi, karena sebagaimana peraturan perundangan yang berlaku bahwa yang dijual untuk publik hanya sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan, sehingga pemegang saham pendiri tetap memiliki potensi untuk mengendalikan perusahaan, kecuali jika pemegang saham pendiri bermaksud menjual keseluruhan porsi saham yang dimiliki.
- e. Proses *go public* mengorbankan tenaga dan waktu.  
Hal ini dikarenakan proses *go public* membutuhkan jaminan kepastian kesehatan perusahaan, aset, utang, modal, manajemen serta aspek lain. *Go public* berarti menjual saham ke masyarakat yang membutuhkan kepastian keamanan investasi. Untuk itu, perusahaan yang hendak menjual saham ke publik lewat *go public* harus menanggung konsekuensi biaya profesi dan lembaga penunjang pasar modal untuk membantu proses *go public*.

## F. Model Konsep

Kebijakan perusahaan untuk melakukan *Initial Public Offering* (IPO) secara tidak langsung akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Model konsep ini peneliti akan menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dengan kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO. Berikut gambar dari model konsep:



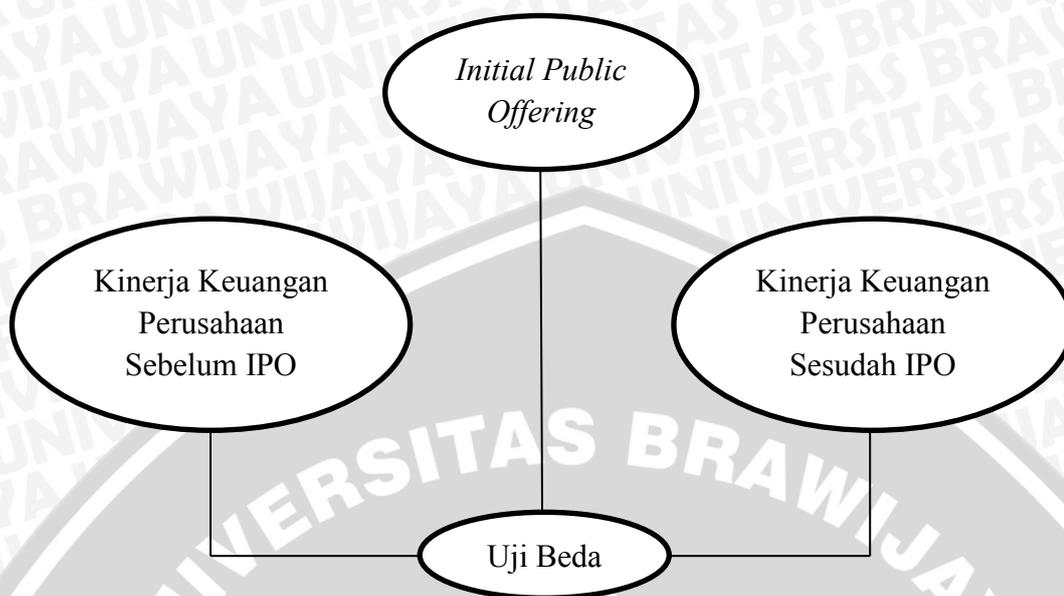
**Gambar 1.** Model Konsep  
Sumber: Data diolah (2016)

## G. Hipotesis Penelitian

Teori merupakan landasan umum penelitian, untuk menguji kebenarannya tidak langsung menggunakan teori tersebut melainkan diturunkan menjadi hipotesis. "Hipotesis adalah pernyataan tentatif yang merupakan dugaan atau terkaan tentang apa saja yang kita amati dalam usaha untuk memahaminya" (Nasution, 2012:39). Hipotesis diadakan untuk diuji kebenarannya, bukan mutlak untuk dibuktikan kebenarannya.

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang dikemukakan sebelumnya, hipotesis yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

$H_1$  : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO.



**Gambar 2.** Hipotesis Penelitian  
Sumber: Data diolah (2016)



### BAB III

## METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode statistik. Menurut Hamdi dan Bahruddin (2014:5), maksimalisasi objektivitas desain penelitian kuantitatif dilakukan dengan menggunakan angka-angka, pengolahan statistik, struktur dan percobaan terkontrol. Santoso (2005:3) menyebutkan bahwa pada prinsipnya statistik bisa diartikan sebagai sebuah kegiatan untuk mengumpulkan data, meringkas atau menyajikan data, menganalisis data dengan metode tertentu dan menginterpretasi hasil analisis tersebut. Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas dan uji beda dua rata-rata berpasangan dengan bantuan alat statistik *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 20.

#### B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia, dengan perolehan data dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang terletak di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, Jl. Mayjen Haryono No. 165 Malang dan *website* resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Lokasi ini dipilih karena Galeri Investasi BEI menyediakan data-data perusahaan yang dibutuhkan dalam penelitian berupa *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Company Report*.

### C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Menurut S. Margono (1997) dalam Zuriyah (2009:144), variabel merupakan konsep yang mempunyai variasi nilai (misalnya variabel modal kerja, keuntungan, biaya promosi, volume penjualan, dan sebagainya). Menurut Usman dan Purnomo (2014:9), dalam penelitian sosial dikenal dua bentuk variabel, yaitu variabel kategorial dan variabel bersambungan atau kontinu. Variabel kategorial terdiri atas variabel nominal yang bersifat deskriptif dan saling pisah (misalnya jenis kelamin, status perkawinan, jenis pekerjaan, dan lain-lain). Variabel bersambungan terdiri atas variabel ordinal, interval, dan variabel rasio.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel rasio keuangan. Peneliti menggunakan rasio-rasio keuangan yang umum dan biasa digunakan yang tercantum dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) maupun *Company Report*, sehingga memudahkan peneliti dalam melakukan penelitian. Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 2.** Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

No.	Variabel	Definisi Operasional	Rumus
1.	CR	Rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang lancar.	$= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
2.	DER	Rasio untuk mengukur besarnya utang yang ditanggung oleh modal sendiri.	$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$
3.	DR	Rasio untuk mengukur seberapa besar utang yang dijamin oleh aset perusahaan.	$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$

Lanjutan Tabel 2

No.	Variabel	Definisi Operasional	Rumus
4.	TATO	Rasio untuk mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan penjualan.	$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$
5.	NPM	Rasio untuk mengukur laba bersih dengan total pendapatan yang diperoleh perusahaan.	$= \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$
6.	ROI	Rasio untuk mengukur efektifitas perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia.	$= \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$
7.	ROE	Rasio untuk mengukur hasil yang diperoleh pemilik perusahaan atas investasi di perusahaan.	$= \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$

Sumber: Data diolah (2016)

#### D. Populasi dan Sampel

##### 1. Populasi

Menurut Nawawi (2012:150), populasi adalah keseluruhan obyek penelitian yang dapat terdiri dari manusia, benda-benda, hewan, gejala-gejala, nilai test atau peristiwa-peristiwa sebagai sumber data yang memiliki karakteristik tertentu di dalam suatu penelitian. Menurut Zuriyah (2009:116), populasi adalah seluruh data yang menjadi perhatian peneliti dalam suatu ruang lingkup dan waktu yang ditentukan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non finansial yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2011 dan masih tercatat (listing) sebagai perusahaan publik sampai sekarang. Jumlah populasinya adalah 22 perusahaan dengan rincian sebagai berikut:

**Tabel 3.** Populasi Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal IPO	Sub Sektor
1.	Megapolitan Developments Tbk	EMDE	1/12/2011	Real Estate and Property
2.	Martina Berto Tbk	MBTO	1/13/2011	Cosmetics and Household
3.	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2/11/2011	Transportation Services
4.	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	MBSS	4/6/2011	Transportation Services
5.	Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	SRAJ	4/11/2011	Healthcare
6.	Buana Listya Tama Tbk	BULL	5/23/2011	Transportation Services
7.	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA	5/30/2011	Plantation
8.	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	6/9/2011	Plantation
9.	Metropolitan Land Tbk	MTLA	6/20/2011	Real Estate and Property
10.	Indo Straits Tbk	PTIS	7/12/2011	Transportation Services
11.	Alkindo Naratama Tbk	ALDO	7/12/2011	Pulp and Paper
12.	Sidomulyo Selaras Tbk	SDMU	7/12/2011	Transportation Services
13.	Star Petrochem Tbk	STAR	7/13/2011	Textile, Garment
14.	SMR Utama Tbk	SMRU	10/10/2011	Metal and Mineral Mining
15.	Solusi Tunas Pratama Tbk	SUPR	10/11/2011	Non Building Construction
16.	Atlas Resources Tbk	ARII	11/8/2011	Coal Mining
17.	Golden Energy Mines Tbk	GEMS	11/17/2011	Coal Mining
18.	Visi Media Asia Tbk	VIVA	11/21/2011	Advertising, Printing and Media
19.	Cardig Aero Services Tbk	CASS	12/5/2011	Transportation Services
20.	Erajaya Swasembada Tbk	ERAA	12/14/2011	Retail Trade
21.	Saranacental Bajatama Tbk	BAJA	12/21/2011	Metal and Allied Products
22.	Greenwood Sejahtera Tbk	GWSA	12/23/2011	Real Estate and Property

Sumber: Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (2016)

## 2. Sampel

Sampel (contoh) adalah sebagian anggota populasi yang diambil dengan menggunakan teknik tertentu yang disebut dengan teknik sampling (Usman dan Purnomo, 2014:43). Penentuan sampel penelitian ini menggunakan teknik sampling bertujuan (*purposive sampling*), yaitu pemilihan sampel secara khusus berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria sampel penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan *listing* di BEI secara terus-menerus dari 2011 hingga Desember 2014 ( $K_1$ ).

- b. Mempublikasikan data keuangan yang dapat mendukung penelitian, yaitu neraca dan laporan rugi laba teraudit selama periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan IPO ( $K_2$ ).

**Tabel 4.** Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria

No.	Kode Saham	$K_1$	$K_2$	Sampel
1.	EMDE	✓	✓	✓
2.	MBTO	✓	✓	✓
3.	GIAA	✓	✓	✓
4.	MBSS	✓	✓	✓
5.	SRAJ	✓	✓	✓
6.	BULL	✓	✓	✓
7.	JAWA	✓	✓	✓
8.	SIMP	✓	✓	✓
9.	MTLA	✓	✓	✓
10.	PTIS	✓	-	-
11.	ALDO	✓	-	-
12.	SDMU	✓	-	-
13.	STAR	✓	-	-
14.	SMRU	✓	-	-
15.	SUPR	✓	-	-
16.	ARII	✓	-	-
17.	GEMS	✓	-	-
18.	VIVA	✓	-	-
19.	CASS	✓	-	-
20.	ERAA	✓	-	-
21.	BAJA	✓	-	-
22.	GWSA	✓	-	-

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan pemilihan sampel berdasarkan kriteria tersebut, maka terdapat 9 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian yang tersaji pada tabel 5.

**Tabel 5.** Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
2.	MBTO	Martina Berto Tbk
3.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
4.	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
5.	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk
6.	BULL	Buana Listya Tama Tbk
7.	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk
8.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
9.	MTLA	Metropolitan Land Tbk

Sumber: Data diolah (2016)

### E. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian dikelompokkan menjadi data kualitatif dan data kuantitatif. Data kualitatif dinyatakan dalam bentuk kata, kalimat, sketsa, dan gambar, sedangkan data kuantitatif berbentuk angka atau data yang diangkakan (Neolaka, 2014:38). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan.

Sumber data adalah subjek darimana data dapat diperoleh (Arikunto, 2010:129). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (2002:47), data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan sampel yang dipublikasikan. Data ini diperoleh dari Galeri Investasi BEI dan *website* resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### F. Teknik Pengumpulan Data

Penggunaan teknik dan alat pengumpul data yang tepat memungkinkan diperolehnya data yang objektif, maka dalam penelitian ini peneliti memilih untuk

menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah cara mengumpulkan data melalui peninggalan tertulis, seperti arsip, termasuk juga buku tentang teori, pendapat, dalil atau hukum, dan lain-lain yang berhubungan dengan penelitian (Zuriah, 2009:191). Peneliti mengumpulkan data penelitian yang diperlukan berupa laporan keuangan perusahaan yaitu neraca dan laporan rugi laba periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan IPO.

### **G. Teknik Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian merupakan suatu kegiatan yang sangat penting dan memerlukan ketelitian serta kekritisian dari peneliti (Zuriah, 2009:198). Adapun langkah-langkah peneliti dalam menganalisis data penelitian adalah sebagai berikut:

#### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Menurut Sugiyono (2012:147), analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa adanya maksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dengan prosedur sebagai berikut:

- a. Menentukan nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah IPO.
- b. Menentukan perbedaan mean (naik/turun) rasio keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah IPO.

## 2. Analisis Statistik Inferensial

Analisis statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2012:148). Berikut analisis statistik inferensial yang akan dilakukan dengan bantuan *Statistical Product and Service Solution (SPSS)* versi 20:

### a. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji beda, peneliti akan melakukan uji normalitas terlebih dahulu. Uji normalitas dilakukan dengan *kolmogorov-smirnov test* terhadap masing-masing variabel penelitian. Uji *kolmogorov-smirnov test* bertujuan untuk membantu peneliti dalam menentukan distribusi normal dengan jumlah data penelitian yang sangat sedikit. Uji ini sangat membantu peneliti untuk mengetahui apakah sampel yang dipilih berasal dari populasi yang terdistribusi secara normal ataukah tidak normal.

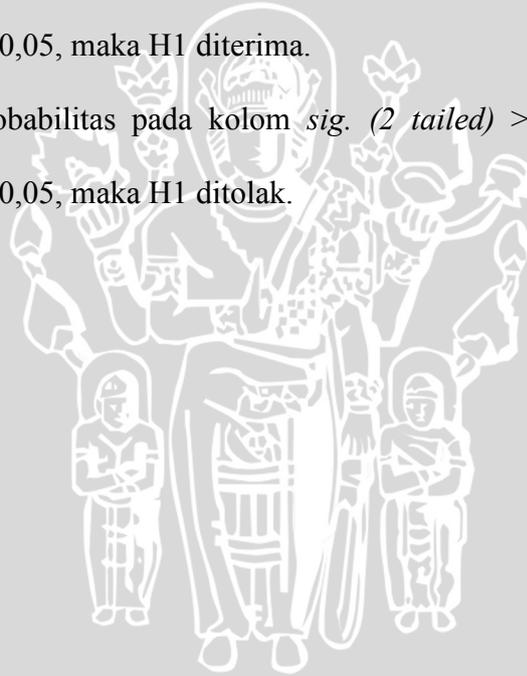
Dasar pengambilan keputusan adalah dengan melihat angka probabilitasnya atau *p-value* yaitu:

- 1) Nilai *p-value* pada kolom *asymtatic significance (2-tailed)*  $>$  *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 maka data berdistribusi normal.
- 2) Nilai *p-value* pada kolom *asymtatic significance (2-tailed)*  $<$  *level of significant* ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

### b. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan. Alat uji yang akan digunakan adalah uji beda dua rata-rata berpasangan (*paired sample t-test*). *Paired sample t-test* adalah analisis perbandingan rata-rata pada subyek yang sama antara sebelum dan sesudah mendapatkan suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Kriteria pengujian sebagai berikut (Thoifah, 2015:133):

- Jika probabilitas pada kolom *sig. (2 tailed)* < taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H1 diterima.
- Jika probabilitas pada kolom *sig. (2 tailed)* > taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H1 ditolak.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

##### 1. Sejarah dan Perkembangan Bursa Efek Indonesia

Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

**Desember 1912:** Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.

**1914 – 1918:** Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.

**1925 – 1942:** Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.

**Awal tahun 1939:** Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.

**1942– 1952:** Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.

**1956:** Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.

**1956– 1977:** Perdagangan di Bursa Efek vakum.

**10 Agustus 1977:** Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

**1977 – 1987:** Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.

**1987:** Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

**1988 – 1990:** Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.

**2 Juni 1988:** Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.

**Desember 1988:** Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

**16 Juni 1989:** Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

**13 Juli 1992:** Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.

**22 Mei 1995:** Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).

**10 November 1995:** Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.

**1995:** Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.

**2000:** Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.

**2002:** BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).

**2007:** Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

**02 Maret 2009:** Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: **JATS-NextG**.

**2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia**

Visi: Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

Misi: Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

**3. Struktur Pasar Modal Indonesia**

Struktur Pasar Modal Indonesia telah diatur oleh UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.



**Gambar 3.** Struktur Pasar Modal Indonesia

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2016)



#### 4. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

##### Dewan Komisaris:

Robinson Simbolon: Komisaris Utama

Garibaldi Thohir: Komisaris

Hari Purwanto: Komisaris

Hendra H. Kustarjo: Komisaris

Lydia Trivelly Azhair: Komisaris

##### Dewan Direksi:

Tito Sulistio: Direktur Utama

Alpino Kianjaya: Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa

Chaeruddin Berlian: Direktur Keuangan dan SDM

Hamdi Hassyarbaini: Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan

Nicky Hogan: Direktur Pengembangan

Samsul Hidayat: Direktur Penilaian Perusahaan

Sulistyo Budi: Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Risiko

#### 5. Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia

Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sarana untuk memperkenalkan Pasar Modal sejak dini kepada dunia akademisi. Galeri Investasi BEI berkonsep 3 in 1 yang merupakan kerjasama antara BEI, Perguruan Tinggi dan Perusahaan Sekuritas diharapkan tidak hanya memperkenalkan Pasar Modal dari sisi teori saja akan tetapi juga prakteknya. Kedepannya melalui Galeri Investasi BEI yang menyediakan real time information untuk belajar menganalisa aktivitas perdagangan saham,

diharapkan dapat menjadi jembatan menuju penguasaan ilmu pengetahuan beserta prakteknya di pasar modal.

Galeri Investasi BEI menyediakan semua publikasi dan bahan cetakan mengenai pasar modal yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia termasuk peraturan dan Undang-Undang Pasar Modal. Informasi dan data yang ada di Galeri Investasi BEI dapat digunakan oleh civitas akademika untuk tujuan akademik, bukan untuk tujuan komersial dalam hal transaksi jual dan beli saham.

Galeri Investasi BEI diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak sehingga penyebaran informasi pasar modal tepat sasaran serta dapat memberikan manfaat yang optimal bagi mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar modal maupun masyarakat umum di daerah dan sekitarnya baik untuk kepentingan sosialisasi dan pendidikan/edukasi pasar modal maupun untuk kepentingan ekonomis atau alternatif investasi.

## **B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel**

### **1. Megapolitan Developments Tbk**

PT Megapolitan Developments Tbk. adalah sebuah perusahaan pengembangan properti yang berbasis di Indonesia. Perusahaan ini terlibat dalam pengembangan kawasan perumahan, kawasan komersial, termasuk shopping arcade, pusat perbelanjaan, hotel dan gedung perkantoran. Proyek perusahaan termasuk Megapolitan Cinere Estate, mega Cinere, Blok A, E dan K Cinere, Griya Cinere 1, Graha Cinere Tahap 1, Puri Cinere Tahap 1, Griya

Cinere 2 Tahap 1, Graha Cinere Tahap 2, Bukit Griya Cinere Tahap 1, The Bellagio Residence, The Bellagio Mansion dan Megasentul.

## 2. Martina Berto Tbk

Martha Tilaar Group (MTG) mulai dirintis oleh DR. Martha Tilaar pada tahun 1970 dengan membuka salon kecantikan Martha di salon orangtuanya, Yakob Handana, di Jalan Kusuma Atmaja No.47 Menteng, Jakarta Pusat.

1970 - Martha Tilaar memulai usahanya di garasi rumah ayahnya, Mr. Yakob Handana, di Menteng, Jakarta Pusat.

1977 - bermitra dengan Theresia Harsini Setiady (pendiri Kalbe Group), PT. Martina Berto mulai meluncurkan Sariayu sebagai brand Martha Tilaar memproduksi obat herbal modern dan produk kosmetik.

1981 - PT Martina Berto mendirikan pabrik sendiri di kawasan industri Pulogadung.

1983 - perusahaan membuka pabrik kedua di Pulogadung.

1983 - PT Sari Ayu Indonesia didirikan untuk mendukung PT Martina Berto dalam mendistribusikan produk kosmetik mereka.

1988 - 1995 - akuisisi beberapa perusahaan menjadi PT Martina Berto.

1999 - PT Martina Berto membeli saham Kalbe Grup; bisnis sepenuhnya dikendalikan oleh Martha Tilaar Group sejak saat itu.

Saat ini, Martha Tilaar Group terdiri dari PT Martino Berto (manufaktur, pemasaran untuk Indonesia & pasar Internasional), PT Sari Ayu Indonesia (distributor produk kosmetik Martha Tilaar Group), PT Martha Beauty Gallery (menawarkan konseling kecantikan dan layanan pendidikan,

yaitu Puspita Martha School of Beauty, Martha Tilaar Spa, Cipta Busana, Art & Beauty Martha Tilaar, PT Cantika Puspa Pesona (manajemen franchise lokal dan internasional untuk Martha Tilaar Spa, Dewi Sri Spa Martha Tilaar, Eastern Garden Spa Martha Tilaar), PT Creative Style (perusahaan *advertising*), PT Estrella Lab (lisensi dari Jerman Henkel Kosmetik), dan PT Kreasi Boga (lembaga sumber daya manusia).

### 3. Garuda Indonesia (Persero) Tbk

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk adalah sebuah perusahaan penerbangan yang berbasis di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan lebih dari 43 penerbangan domestik dan internasional di kelas ekonomi dan eksekutif. Pada tanggal 31 Desember 2007 PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk memiliki total armada 48 pesawat yang terdiri dari 3 B-747-400, 6 A-330-300s dan 39 B-737 (300, 400, 500 dan 800 series). Perusahaan memiliki 49 cabang kantor di Jakarta, Bandung, Manado, Singapura, Kuala Lumpur, Bangkok, Tokyo, Osaka, Nagoya, Seoul, Canton, Hong Kong, Beijing, Shanghai, Sydney, Perth, Melbourne, Jeddah, Riyadh, Amsterdam, dan di kota-kota lain di Indonesia. Anak perusahaan terdiri dari PT Aerowisata, PT GMF Aero Asia, PT Abacus Distribution System, PT Gapura Angkasa dan PT Lufthansa System Indonesia.

### 4. Mitrahaftera Segara Sejati Tbk

PT Mitrahaftera Segara Sejati Tbk adalah sebuah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam memberikan solusi transportasi

sungai dan batu bara laut untuk industri pertambangan batubara. Jasanya meliputi operasi kapal tunda dan tongkang, fasilitas pendukung *transhipment*, sumber dukungan darat, fasilitas penanganan material, dan pemeliharaan dan operasi. Perusahaan ini mengoperasikan terminal pemuatan batu bara darat dan lepas pantai. Sejak tahun 2008, perusahaan memiliki kapasitas maksimum harian sebesar 26.000 metrik ton. Pada tahun 2008, perusahaan mulai mengoperasikan FC Nicholas *floating crane* untuk melayani kontrak dengan PT Adaro Indonesia. Pada tahun 2010, perusahaan mengakuisisi dua tambahan *floating crane*, FC Princesse Rachel dan FC Princesse Chloe, untuk melayani kontrak dengan PT Kideco Jaya Agung dan PT Berau Coal. Pada tanggal 30 September 2010, perusahaan memiliki 51 kapal tunda, 47 tongkang dan empat *floating crane*.

#### **5. Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk**

PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk adalah sebuah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak di bidang pelayanan rumah sakit dan perawatan kesehatan. Perusahaan memiliki dan mengelola Rumah Sakit Mayapada yang berlokasi di Tangerang, Banten. Rumah Sakit Mayapada memiliki fasilitas pendukung, seperti radiologi, laboratorium, pusat rehabilitasi medis dan farmasi.

#### **6. Buana Listya Tama Tbk**

PT Buana Listya Tama adalah sebuah perusahaan pelayaran yang berbasis di Indonesia. Perusahaan ini mengoperasikan kapal tanker minyak

dan kapal tanker gas, dirancang dan didedikasikan untuk membawa minyak mentah dan produk-produk minyak, serta produk-produk gas, seperti bahan bakar gas cair (LPG) di rute internasional dan domestik. Perusahaan ini juga memiliki dan mengoperasikan perusahaan pengangkut gas, PT Gas Komodo. Perusahaan merupakan anak perusahaan yang dimiliki sepenuhnya oleh PT Berlian Laju Tanker Tbk.

#### **7. Jaya Agra Wattie Tbk**

PT Jaya Agra Wattie Tbk adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam pengelolaan perkebunan dan perdagangan karet dan produk minyak kelapa. Anak-anak perusahaan terdiri dari PT Banjoemas Landen, PT Corah Mas Keputren Estates, PT Cipanyusuhan, PT Kaliduren Estates, PT Kintap Jaya Wattindo, PT Mulyaningsih, PT Perkebunan Biting dan PT Perkebunan Kroewoek.

#### **8. Salim Ivomas Pratama Tbk**

PT. Salim Ivomas Pratama (SIMP) merupakan anak perusahaan Indofood Agri Resources Ltd, perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Singapura. PT. Salim Ivomas Pratama dikenal sebagai salah satu produsen utama di Indonesia yang terintegrasi secara vertikal dari minyak dan lemak nabati dengan kegiatan pokok yang span dari penelitian & pengembangan, pembibitan kelapa sawit, budidaya kelapa sawit dan penggilingan, pemurnian, branding dan pemasaran minyak goreng, margarin, *shortening*

dan produk turunan kelapa sawit. Secara strategis operasinya terletak di perkebunan dan fasilitas produksi di seluruh kepulauan Indonesia.

PT. Salim Ivomas Pratama juga memiliki lahan perkebunan yang belum dikembangkan yang dapat dikembangkan untuk meningkatkan produksi minyak kelapa sawit mentah dan juga merupakan produsen utama minyak kelapa mentah di Indonesia. PT. Salim Ivomas Pratama percaya bahwa operasi sebagai kelompok agribisnis yang terintegrasi menyediakan model bisnis tangguh dengan skala ekonomi yang signifikan dan keuntungan biaya.

#### **9. Metropolitan Land Tbk**

PT Metropolitan Land Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang perumahan, mal/pusat perbelanjaan, perdagangan dan jasa akomodasi hotel yang didirikan pada 16 Februari 1994 dan mulai beroperasi pada tanggal 28 Oktober 1994. Sejak itu, perusahaan terus fokus pada pengembangan perumahan dan komersial. Keberhasilan perusahaan saat ini menunjukkan kepuasan pelanggan, kualitas produk yang baik, manajemen yang profesional dan juga hubungan baik dengan lingkungan anak perusahaan dan kemitraan. Sejak tahun 2004, sebuah perusahaan investasi Singapura bernama Reco Newtown Pte. Ltd telah bergabung dengan perusahaan, meyakinkan fakta bahwa kepercayaan dari pemangku kepentingan meningkat. Pada tahun yang sama, perusahaan mencapai ISO 9001: 2000 dari Inggris BAE System, membuktikan bahwa sistem manajemen perusahaan telah memenuhi standar internasional dan menunjukkan profesionalisme yang tinggi kepada masyarakat juga.

Pada tanggal 31 Desember 2010, portofolio real estate perusahaan terdiri dari enam properti dengan total ukuran proyek dari 669 hektar, total sisa luas kotor 554 hektar dan diperkirakan jumlah sisa area yang dapat dijual bersih adalah 315 hektar. Portofolio properti komersial terdiri dari satu mal besar, Metropolitan Mall, dan satu pendukung pusat perbelanjaan, Plaza Metropolitan, dengan luas leaseable bersih gabungan dari 51.175 meter persegi, dan satu hotel, Hotel Horison Bekasi, dengan 166 kamar dan layanan penuh fasilitas ruang meeting, konferensi dan perjamuan. Pada tanggal 31 Desember 2010, Metropolitan Mall memiliki tingkat hunian rata-rata sekitar 99,6%, Plaza Metropolitan memiliki tingkat hunian rata-rata sekitar 95,3% dan Hotel Horison Bekasi memiliki tingkat hunian rata-rata 81,2%.

Perusahaan ini pertama kali terdaftar di pasar saham Indonesia pada Juni 2011 dan sejak itu perusahaan menjadi perusahaan publik.

### C. Penyajian Data

Penyajian data memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan sampel yang berasal dari laporan keuangan. Informasi yang disajikan berkaitan dengan penghitungan nilai variabel-variabel penelitian yaitu berupa aktiva lancar, total aktiva, utang lancar, total utang, ekuitas, penjualan, dan laba setelah pajak (*earning after tax/EAT*). Berikut informasi keadaan keuangan perusahaan sampel periode tiga tahun sebelum IPO dan tiga tahun sesudah IPO:

**Tabel 6.** Penyajian Data

Megapolitan Developments Tbk. (EMDE) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	290.697	274.834	318.018	493.213	532.850	635.387
Total Aktiva	606.199	599.851	681.207	886.379	938.537	1.179.019
Utang Lancar	234.211	247.383	305.736	294.856	289.122	392.141
Total Utang	314.421	285.005	342.264	362.440	380.596	576.054
Ekuitas	274.042	297.876	322.381	523.939	557.941	602.965
Penjualan	101.179	173.840	162.371	109.022	225.135	311.280
EAT	10.180	23.834	24.505	4.173	34.003	45.024

Martina Berto Tbk. (MBTO) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	207.095	211.744	263.874	510.203	453.761	441.622
Total Aktiva	279.400	276.872	333.130	609.494	611.770	619.383
Utang Lancar	107.831	120.108	166.071	137.513	113.684	111.684
Total Utang	188.075	186.180	216.211	174.931	160.451	165.634
Ekuitas	90.944	90.692	116.919	434.563	451.318	453.749
Penjualan	429.883	516.319	566.186	717.788	641.285	671.399
EAT	2.596	22.230	36.764	45.529	16.163	2.925

Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (GIAA) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	4.626.445	4.212.529	3.897.022	6.155.595	10.050.773	10.079.564
Total Aktiva	15.303.831	14.802.423	13.666.018	24.349.038	36.242.941	38.561.748
Utang Lancar	7.085.154	6.347.678	5.241.275	7.293.182	12.072.340	15.164.028
Total Utang	13.887.851	11.581.400	10.196.562	13.567.374	22.535.534	27.161.511
Ekuitas	1.366.535	3.214.071	3.457.262	10.781.664	13.707.407	11.400.237
Penjualan	19.349.675	17.860.374	19.534.331	33.578.775	45.596.260	48.917.382
EAT	975.049	1.018.616	515.522	1.071.848	137.429	-4.625.857

Mitrabahtera Segara Sejati Tbk. (MBSS) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	164.592	188.928	215.811	511.624	985.215	1.186.003
Total Aktiva	1.118.097	1.409.417	1.987.535	3.339.543	4.328.638	4.372.704
Utang Lancar	360.259	284.284	391.218	594.766	456.273	483.668
Total Utang	546.503	593.624	856.441	1.296.029	1.362.359	1.218.782
Ekuitas	561.175	804.928	1.095.883	2.043.514	2.966.279	3.153.922
Penjualan	545.242	685.997	763.317	1.367.819	1.854.198	1.682.342
EAT	64.632	243.754	198.304	352.673	484.133	268.913

Lanjutan Tabel 6						
Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk. (SRAJ) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	22.112	20.140	33.042	60.393	427.864	455.276
Total Aktiva	484.823	646.261	728.173	1.236.394	2.052.081	1.857.909
Utang Lancar	21.102	48.726	52.169	247.256	390.769	382.688
Total Utang	23.476	157.333	171.433	582.313	806.313	712.789
Ekuitas	458.847	486.427	553.742	654.081	1.245.767	1.145.119
Penjualan	88.758	122.176	149.178	194.502	221.474	340.517
EAT	5.698	4.497	6.005	4.725	-55.577	-100.648
Buana Listya Tama Tbk. (BULL) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	62.812	83.624	149.763	869.276	683.906	494.901
Total Aktiva	1.030.940	1.622.327	2.842.851	3.233.535	3.142.873	2.564.250
Utang Lancar	50.510	118.963	889.223	817.807	368.299	469.364
Total Utang	223.886	586.138	1.263.544	1.834.142	1.896.426	1.457.190
Ekuitas	807.055	1.036.189	1.579.306	1.399.393	1.246.447	1.107.061
Penjualan	288.133	247.686	566.995	347.888	581.619	533.148
EAT	50.760	-214.238	6.617	66.019	-511.330	-199.702
Jaya Agra Wattie Tbk. (JAWA) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	81.442	73.893	105.326	336.804	256.003	236.785
Total Aktiva	655.653	823.243	1.046.889	2.240.679	2.659.037	3.062.490
Utang Lancar	128.817	125.918	134.593	408.300	395.989	447.982
Total Utang	387.918	527.522	658.357	987.398	1.384.666	1.746.832
Ekuitas	208.837	264.634	344.826	1.253.281	1.274.372	1.315.658
Penjualan	301.541	369.703	413.432	681.864	648.516	760.611
EAT	27.831	43.497	80.114	153.731	70.035	51.686
Salim Ivomas Pratama Tbk. (SIMP) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	4.153.289	3.762.645	4.671.323	6.797.552	5.353.269	6.010.492
Total Aktiva	16.337	18.311.605	21.063.714	26.574.461	28.065.121	30.996.051
Utang Lancar	3.813.440	2.902.047	4.100.944	4.583.214	6.460.709	6.898.825
Total Utang	8.993.137	9.607.858	11.324.638	10.482.468	11.957.032	14.189.000
Ekuitas	5.754.432	6.834.909	7.732.178	16.091.993	16.108.089	16.807.051
Penjualan	11.840.499	9.040.325	9.484.281	13.844.891	13.279.778	14.962.727
EAT	1.002.435	1.008.662	970.975	1.516.101	635.277	1.109.361

Lanjutan Tabel 6

Metropolitan Land Tbk. (MTLA) dalam juta rupiah						
Nama Akun	Sebelum IPO			Setelah IPO		
	2008	2009	2010	2012	2013	2014
Aktiva Lancar	85.120	85.992	94.495	1.162.017	1.467.653	1.847.688
Total Aktiva	959.279	1.012.323	1.139.459	2.015.753	2.834.484	3.250.718
Utang Lancar	291.382	288.159	339.782	288.403	646.966	752.076
Total Utang	308.719	308.700	362.509	461.933	1.069.729	1.213.581
Ekuitas	636.978	690.042	759.107	1.553.820	1.764.755	2.037.136
Penjualan	308.182	317.578	331.381	678.729	854.974	1.117.732
EAT	36.185	53.063	69.065	203.895	240.968	309.217

Sumber: ICMD dan *Company Report*, data diolah (2016)

#### D. Hasil Analisis Data

##### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian. Tabel statistik deskriptif rasio keuangan perusahaan sampel sebelum dan sesudah IPO meliputi nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Standar deviasi menggambarkan seberapa besar keragaman sampel. Semakin besar nilai standar deviasi maka data sampel semakin menyebar (bervariasi). Sebaliknya, jika semakin kecil maka data sampel semakin homogen (hampir sama). Berikut statistik deskriptif dari masing-masing rasio keuangan perusahaan sampel sebelum dan sesudah IPO:

##### a. CR (*Current Ratio*)

CR merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai CR maka semakin tinggi kemampuan perusahaan

melunasi utang-utang jangka pendeknya. Deskripsi nilai CR disajikan dalam tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7.** Deskripsi Nilai CR Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

No.	Kode Saham	Sebelum IPO				Sesudah IPO			
		2008	2009	2010	Mean	2012	2013	2014	Mean
1.	EMDE	1,24	1,11	1,04	1,13	1,67	1,84	1,62	1,71
2.	MBTO	1,92	1,76	1,59	1,76	3,71	3,99	3,95	3,88
3.	GIAA	0,65	0,66	0,74	0,68	0,84	0,83	0,66	0,78
4.	MBSS	0,46	0,66	0,55	0,56	0,86	2,16	2,45	1,82
5.	SRAJ	1,05	0,41	0,63	0,70	0,24	1,09	1,19	0,84
6.	BULL	1,24	0,70	0,17	0,70	1,06	1,86	1,05	1,32
7.	JAWA	0,63	0,59	0,78	0,67	0,82	0,65	0,53	0,67
8.	SIMP	1,09	1,30	1,14	1,18	1,48	0,83	0,87	1,06
9.	MTLA	0,29	0,30	0,28	0,29	4,03	2,27	2,46	2,92
	Mean	0,95	0,83	0,77	<b>0,85</b>	1,63	1,72	1,64	<b>1,67</b>
	Maksimum	1,92	1,76	1,59	1,76	4,03	3,99	3,95	3,88
	Minimum	0,29	0,30	0,17	0,29	0,20	0,65	0,53	0,67
	Std. Deviasi	0,43				1,09			

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 7, terlihat peningkatan pada nilai mean CR, dimana nilai mean CR sebelum IPO sebesar 0,85 meningkat menjadi 1,67 sesudah IPO. Hal ini merupakan indikasi meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya. Apabila dilihat dari pola penyebarannya (standar deviasi), standar deviasi nilai CR sesudah IPO (1,09) lebih besar dibandingkan sebelum IPO (0,43), yang berarti nilai CR sesudah IPO relatif lebih bervariasi dibandingkan nilai CR sebelum IPO.

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

DER menggambarkan besarnya utang yang ditanggung oleh modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Deskripsi nilai DER disajikan dalam tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8.** Deskripsi Nilai DER Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

No.	Kode Saham	Sebelum IPO				Sesudah IPO			
		2008	2009	2010	Mean	2012	2013	2014	Mean
1.	EMDE	1,15	0,96	1,06	1,06	0,69	0,68	0,96	0,78
2.	MBTO	2,07	2,05	1,85	1,99	0,40	0,36	0,37	0,38
3.	GIAA	10,16	3,60	2,95	5,57	1,26	1,64	2,38	1,76
4.	MBSS	0,97	0,74	0,78	0,83	0,63	0,46	0,39	0,49
5.	SRAJ	0,05	0,32	0,31	0,23	0,89	0,65	0,62	0,72
6.	BULL	0,28	0,57	0,80	0,55	1,31	1,52	1,32	1,38
7.	JAWA	1,86	1,99	1,91	1,92	0,79	1,09	1,33	1,07
8.	SIMP	1,56	1,41	1,46	1,48	0,65	0,74	0,84	0,74
9.	MTLA	0,48	0,45	0,48	0,47	0,30	0,61	0,60	0,50
Mean		2,06	1,34	1,29	<b>1,57</b>	0,77	0,86	0,98	<b>0,87</b>
Maksimum		10,16	3,60	2,95	5,57	1,31	1,64	2,38	1,76
Minimum		0,05	0,32	0,31	0,23	0,30	0,36	0,37	0,38
Std. Deviasi		1,63				0,46			

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 8, nilai mean DER sesudah IPO (0,87) lebih rendah dibandingkan nilai mean DER sebelum IPO (1,57). Hal ini merupakan indikasi meningkatnya kinerja keuangan perusahaan dengan menurunnya jumlah utang yang ditanggung modal sendiri. Apabila dilihat dari pola penyebarannya (standar deviasi), standar deviasi nilai DER sesudah IPO (0,46) lebih kecil daripada standar deviasi nilai DER sebelum

IPO (1,63), yang berarti nilai DER sesudah IPO relatif lebih seragam dibandingkan sebelum IPO.

### c. DR (*Debt Ratio*)

DR mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh utang/kreditur perusahaan. Semakin tinggi nilai DR, semakin besar risikonya bagi kreditur perusahaan. Deskripsi nilai DR disajikan dalam tabel 9 sebagai berikut:

**Tabel 9.** Deskripsi Nilai DR Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

No.	Kode Saham	Sebelum IPO				Sesudah IPO			
		2008	2009	2010	Mean	2012	2013	2014	Mean
1.	EMDE	0,52	0,48	0,50	0,50	0,41	0,41	0,49	0,44
2.	MBTO	0,67	0,67	0,65	0,66	0,29	0,26	0,27	0,27
3.	GIAA	0,91	0,78	0,75	0,81	0,56	0,62	0,70	0,63
4.	MBSS	0,49	0,42	0,43	0,45	0,39	0,31	0,28	0,33
5.	SRAJ	0,05	0,24	0,24	0,18	0,47	0,39	0,38	0,41
6.	BULL	0,22	0,36	0,44	0,34	0,57	0,59	0,57	0,58
7.	JAWA	0,59	0,64	0,63	0,62	0,44	0,52	0,57	0,51
8.	SIMP	0,55	0,52	0,54	0,54	0,39	0,43	0,46	0,43
9.	MTLA	0,32	0,30	0,32	0,31	0,23	0,38	0,37	0,33
Mean		0,48	0,49	0,50	<b>0,49</b>	0,42	0,43	0,45	<b>0,44</b>
Maksimum		0,91	0,78	0,75	0,81	0,57	0,62	0,70	0,63
Minimum		0,05	0,24	0,24	0,18	0,23	0,26	0,27	0,27
Std. Deviasi		0,20				0,12			

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 9, nilai mean DR sesudah IPO (0,44) lebih rendah dibandingkan nilai mean DR sebelum IPO (0,49) walaupun hanya berbeda sedikit. Hal ini mengindikasikan adanya penurunan risiko bagi kreditur perusahaan. Apabila dilihat dari pola penyebarannya (standar deviasi), standar deviasi nilai DR sesudah IPO (0,12) lebih kecil dibandingkan

sebelum IPO (0,20), yang berarti nilai DR sesudah IPO relatif lebih seragam dibandingkan nilai DR sebelum IPO.

#### d. TATO (*Total Assets Turnover*)

TATO merupakan pengukuran efisiensi perusahaan dalam menggunakan total aktivasnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan. Deskripsi nilai TATO disajikan dalam tabel 10 sebagai berikut:

**Tabel 10.** Deskripsi Nilai TATO Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

No.	Kode Saham	Sebelum IPO				Sesudah IPO			
		2008	2009	2010	Mean	2012	2013	2014	Mean
1.	EMDE	0,17	0,29	0,24	0,23	0,12	0,24	0,26	0,21
2.	MBTO	1,54	1,86	1,70	1,70	1,18	1,05	1,08	1,10
3.	GIAA	1,26	1,21	1,43	1,30	1,38	1,26	1,27	1,30
4.	MBSS	0,49	0,49	0,38	0,45	0,41	0,43	0,38	0,41
5.	SRAJ	0,18	0,19	0,20	0,19	0,16	0,11	0,18	0,15
6.	BULL	0,28	0,15	0,20	0,21	0,11	0,18	0,21	0,17
7.	JAWA	0,46	0,45	0,39	0,43	0,30	0,24	0,25	0,26
8.	SIMP	0,72	0,49	0,45	0,55	0,52	0,47	0,48	0,49
9.	MTLA	0,32	0,31	0,29	0,31	0,34	0,30	0,34	0,33
	Mean	0,60	0,60	0,59	<b>0,60</b>	0,50	0,48	0,49	<b>0,49</b>
	Maksimum	1,54	1,86	1,70	1,70	1,38	1,26	1,27	1,30
	Minimum	0,17	0,15	0,20	0,19	0,11	0,11	0,18	0,15
	Std. Deviasi	0,54				0,42			

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 10, terlihat penurunan pada nilai mean TATO. Nilai mean TATO sebelum IPO (0,60) menurun menjadi 0,49 sesudah IPO. Hal ini menunjukkan indikasi menurunnya efisiensi perusahaan dalam menggunakan total aktivasnya untuk menghasilkan penjualan. Apabila dilihat dari pola penyebarannya (standar deviasi), standar deviasi

nilai TATO sesudah IPO (0,42) lebih kecil daripada sebelum IPO (0,54), yang berarti nilai TATO sesudah IPO relatif lebih seragam dibandingkan sebelum IPO.

#### e. NPM (*Net Profit Margin*)

NPM merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak atas penjualan. Semakin tinggi nilai NPM, semakin besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Deskripsi nilai NPM disajikan dalam tabel 11 sebagai berikut:

**Tabel 11.** Deskripsi Nilai NPM Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

No.	Kode Saham	Sebelum IPO				Sesudah IPO			
		2008	2009	2010	Mean	2012	2013	2014	Mean
1.	EMDE	0,10	0,14	0,15	0,13	3,83	15,10	14,46	11,13
2.	MBTO	0,01	0,04	0,06	0,04	6,34	2,52	0,44	3,10
3.	GIAA	0,05	0,06	0,03	0,05	3,19	0,30	-9,46	-1,99
4.	MBSS	0,12	0,36	0,26	0,25	25,78	26,11	15,98	22,62
5.	SRAJ	0,06	0,04	0,04	0,05	2,43	-25,09	-29,56	-17,41
6.	BULL	0,18	-0,86	0,01	-0,22	18,98	-87,92	-37,46	-35,47
7.	JAWA	0,09	0,12	0,19	0,13	22,55	10,80	6,80	13,38
8.	SIMP	0,08	0,11	0,10	0,10	10,95	4,78	7,41	7,71
9.	MTLA	0,12	0,17	0,21	0,17	30,04	28,18	27,66	28,63
	Mean	0,09	0,02	0,12	<b>0,08</b>	13,79	-2,80	-0,41	<b>3,52</b>
	Maksimum	0,18	0,36	0,26	0,25	30,04	28,18	27,66	28,63
	Minimum	0,01	-0,86	0,01	-0,22	2,43	-87,92	-37,46	-35,47
	Std. Deviasi	0,13				19,86			

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 11, nilai mean NPM sesudah IPO (3,52) lebih tinggi dibandingkan nilai mean NPM sebelum IPO (0,08). Hal ini menunjukkan indikasi meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Apabila dilihat dari pola penyebarannya (standar

deviasi), standar deviasi nilai NPM sesudah IPO (19,86) jauh lebih besar dibandingkan sebelum IPO (0,13), yang berarti nilai NPM sesudah IPO relatif lebih bervariasi dibandingkan nilai NPM sebelum IPO.

#### f. ROI (*Return on Investment*)

ROI menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivasnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROI, maka perusahaan semakin mampu menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang tersedia. Deskripsi nilai ROI disajikan dalam tabel 12 sebagai berikut:

**Tabel 12.** Deskripsi Nilai ROI Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

No.	Kode Saham	Sebelum IPO				Sesudah IPO			
		2008	2009	2010	Mean	2012	2013	2014	Mean
1.	EMDE	1,68	3,97	3,60	3,08	0,47	3,62	3,82	2,64
2.	MBTO	0,93	8,03	11,04	6,67	7,60	2,74	0,47	3,60
3.	GIAA	6,37	6,88	3,77	5,67	4,40	0,38	-12,00	-2,41
4.	MBSS	5,78	17,29	9,98	11,02	10,58	11,17	6,15	9,30
5.	SRAJ	1,18	0,70	0,82	0,90	0,38	-2,71	-5,42	-2,58
6.	BULL	4,92	-13,21	0,23	-2,69	2,04	-16,27	-7,79	-7,34
7.	JAWA	4,24	5,28	7,65	5,72	6,86	2,63	1,69	3,73
8.	SIMP	6,14	5,51	4,61	5,42	5,71	2,26	3,58	3,85
9.	MTLA	3,77	5,24	6,06	5,02	10,12	8,50	9,51	9,38
	Mean	3,89	4,41	5,31	<b>4,54</b>	5,35	1,37	0,00	<b>2,24</b>
	Maksimum	6,37	17,29	11,04	11,02	10,58	11,17	9,51	9,38
	Minimum	0,93	-13,21	0,23	-2,69	0,38	-16,27	-12,00	-7,34
	Std. Deviasi	3,84				5,53			

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 12, nilai mean ROI sesudah IPO (2,24) lebih rendah dibandingkan nilai mean ROI sebelum IPO (4,54). Hal ini

menunjukkan indikasi menurunnya kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitya untuk menghasilkan laba. Apabila dilihat dari pola penyebarannya (standar deviasi), standar deviasi nilai ROI sesudah IPO (5,53) lebih besar dibandingkan sebelum IPO (3,84), yang berarti nilai ROI sesudah IPO relatif lebih bervariasi dibandingkan nilai ROI sebelum IPO.

#### g. ROE (*Return on Equity*)

ROE merupakan ukuran hasil yang diperoleh pemilik perusahaan atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Deskripsi nilai ROE disajikan dalam tabel 13 sebagai berikut:

**Tabel 13.** Deskripsi Nilai ROE Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

No.	Kode Saham	Sebelum IPO				Sesudah IPO			
		2008	2009	2010	Mean	2012	2013	2014	Mean
1.	EMDE	3,71	8,00	7,60	6,44	0,80	6,09	7,47	4,79
2.	MBTO	2,85	24,51	31,44	19,60	10,48	3,58	0,64	4,90
3.	GIAA	71,35	31,69	14,91	39,32	9,94	1,00	-40,58	-9,88
4.	MBSS	11,52	30,28	18,10	19,97	17,26	16,32	8,53	14,04
5.	SRAJ	1,24	0,92	1,08	1,08	0,72	-4,46	-8,79	-4,18
6.	BULL	-6,29	20,68	-0,42	4,66	4,72	-41,02	-18,04	-18,11
7.	JAWA	13,33	16,44	23,23	17,67	12,27	5,50	3,93	7,23
8.	SIMP	17,42	14,76	12,56	14,91	9,42	3,94	6,60	6,65
9.	MTLA	5,68	7,69	9,10	7,49	13,12	13,65	15,18	13,98
	Mean	13,42	17,22	13,07	<b>14,57</b>	8,75	0,51	-2,78	<b>2,16</b>
	Maksimum	71,35	31,69	31,44	39,32	17,26	16,32	15,18	14,04
	Minimum	-6,29	0,92	-0,42	1,08	0,72	-41,02	-40,58	-18,11
	Std. Deviasi	11,58				10,82			

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 13, nilai mean ROE sesudah IPO (2,16) lebih rendah dibandingkan nilai mean ROE sebelum IPO (14,57). Hal ini menunjukkan indikasi menurunnya profitabilitas perusahaan dihubungkan dengan modal sendiri. Apabila dilihat dari pola penyebarannya (standar deviasi), standar deviasi nilai ROE sebelum dan sesudah IPO cukup besar, yang berarti keduanya relatif bervariasi, akan tetapi standar deviasi nilai ROE sebelum IPO (11,58) sedikit lebih besar dibandingkan sesudah IPO (10,82) sehingga nilai ROE sebelum IPO relatif lebih bervariasi dibandingkan sesudah IPO.

Berikut ringkasan hasil analisis statistik deskriptif perusahaan sampel sebelum dan sesudah IPO:

**Tabel 14.** Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

Variabel	Sebelum IPO				Sesudah IPO			
	Mean	Maks.	Min.	Std. Deviasi	Mean	Maks.	Min.	Std. Deviasi
CR (x)	0,85	1,76	0,29	0,43	1,67	3,88	0,67	1,09
DER (x)	1,57	5,57	0,23	1,63	0,87	1,76	0,38	0,46
DR (x)	0,49	0,81	0,18	0,20	0,44	0,63	0,27	0,12
TATO (x)	0,60	1,70	0,19	0,54	0,49	1,30	0,15	0,42
NPM (x)	0,08	0,25	-0,22	0,13	3,52	28,63	-35,47	19,86
ROI (%)	4,54	11,02	-2,69	3,84	2,24	9,38	-7,34	5,53
ROE (%)	14,57	39,32	1,08	11,58	2,16	14,04	-18,11	10,82

Sumber: Data diolah (2016)

## 2. Analisis Statistik Inferensial

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan sebelum melakukan uji beda untuk mengetahui apakah data sampel berdistribusi normal atau tidak. Data

sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha = 0.05$ ). Berikut hasil uji normalitas yang didapatkan dengan bantuan SPSS 20:

**Tabel 15.** Hasil Uji Normalitas

Variabel	Periode	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Distribusi
CR	Sebelum IPO	0,379	Normal
	Sesudah IPO	0,706	Normal
DER	Sebelum IPO	0,452	Normal
	Sesudah IPO	0,658	Normal
DR	Sebelum IPO	1,000	Normal
	Sesudah IPO	0,981	Normal
TATO	Sebelum IPO	0,343	Normal
	Sesudah IPO	0,486	Normal
NPM	Sebelum IPO	0,505	Normal
	Sesudah IPO	0,960	Normal
ROI	Sebelum IPO	0,790	Normal
	Sesudah IPO	0,882	Normal
ROE	Sebelum IPO	0,825	Normal
	Sesudah IPO	0,563	Normal

Sumber: Data diolah (2016)

Hasil uji normalitas pada tabel 15 menunjukkan bahwa semua variabel berdistribusi normal. Data yang diteliti dianggap bisa mewakili populasi perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI tahun 2011.

#### b. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO. Alat uji hipotesis yang digunakan adalah *paired sample t-test* dengan pengambilan kesimpulan sebagai berikut:

- Jika probabilitas pada kolom *sig. (2 tailed)* < taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H1 diterima.
- Jika probabilitas pada kolom *sig. (2 tailed)* > taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H1 ditolak.

**Tabel 16.** Hasil Uji *Paired Sample T-Test*

Variabel	T	<i>Sig. (2-tailed)</i>	Kesimpulan
CR	-2,438	0,041	H1 diterima
DER	1,523	0,166	H1 ditolak
DR	0,810	0,441	H1 ditolak
TATO	1,641	0,139	H1 ditolak
NPM	-0,523	0,615	H1 ditolak
ROI	2,055	0,074	H1 ditolak
ROE	2,325	0,049	H1 diterima

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 16, hasil uji *paired sample t-test* terhadap DER, DR, TATO, NPM, dan ROI menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dengan kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO. Hal itu dapat dilihat dari angka probabilitasnya yang lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditentukan (0,05). Sebaliknya, hasil uji *paired sample t-test* terhadap CR dan ROE menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dengan kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO. Hal itu dapat dilihat dari angka probabilitasnya yang lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah ditentukan (0,05).

### E. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Current Ratio* (CR) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini berbeda dari peneliti-peneliti sebelumnya dimana CR tidak berbeda secara signifikan sesudah melakukan IPO. Jika dilihat dari nilai rata-ratanya, nilai rata-rata CR mengalami peningkatan sesudah melakukan IPO dari 0,85 meningkat menjadi 1,67. Hal ini mengindikasikan bahwa melakukan IPO berpengaruh pada perbaikan tingkat likuiditas perusahaan, yang berarti bahwa harapan perolehan dana pada saat melakukan IPO untuk meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan dapat terwujud.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Arifin (2008). Namun, berbeda dari hasil *paired sample t-test* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata DER terlihat berbeda dan mengalami penurunan, yaitu dari 1,57 menjadi 0,87. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan melakukan IPO dapat mengurangi beban utang atas modal sendiri perusahaan.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Debt Ratio* (DR) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Arifin (2008). Jika dilihat dari nilai rata-ratanya, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata DR agak sedikit menurun, yaitu

dari 0,49 menjadi 0,44. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan melakukan IPO dapat sedikit mengurangi beban utang atas total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wahyuningtyas (2006). Jika dilihat dari nilai rata-ratanya, nilai rata-rata TATO sedikit menurun sesudah melakukan IPO dari 0,60 menjadi 0,49. Hal ini mengindikasikan bahwa IPO tidak berpengaruh pada perbaikan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aktivitya untuk menghasilkan penjualan.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wahyuningtyas (2006) dan Arifin (2008). Namun, berbeda dari hasil *paired sample t-test* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata NPM terlihat berbeda dan mengalami peningkatan, yaitu dari 0,08 menjadi 3,52. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan melakukan IPO dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan jika dilihat dari laba bersih yang didapatkan dari penjualan.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Return on Investment* (ROI) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wahyuningtyas (2006), Arifin (2008), dan Dewi (2010). Namun, berbeda dari hasil *paired sample t-test* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata ROI terlihat berbeda dan mengalami penurunan dari

4,54 menjadi 2,24. Hal ini mengindikasikan bahwa sesudah melakukan IPO profitabilitas perusahaan menjadi menurun jika dilihat dari laba bersih yang didapatkan atas total aktiva, yang berarti harapan perusahaan untuk dapat meningkatkan profitabilitasnya tidak terwujud.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Return on Equity* (ROE) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wahyuningtyas (2006). Jika dilihat dari nilai rata-ratanya, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata ROE mengalami penurunan dari 14,57 menurun menjadi 2,16. Hal ini mengindikasikan bahwa sesudah melakukan IPO profitabilitas perusahaan menjadi menurun jika dilihat dari laba bersih yang didapatkan atas modal sendiri, yang berarti harapan perusahaan untuk dapat meningkatkan profitabilitasnya tidak terwujud. Nilai ROE yang menurun ini wajar terjadi karena meningkatnya jumlah modal sendiri/ekuitas perusahaan yang diperoleh dari penjualan saham pada saat dan sesudah melakukan IPO.

Temuan di atas menunjukkan bahwa secara keseluruhan keinginan perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan sesudah melakukan IPO belum sepenuhnya terwujud. Hal ini kemungkinan besar disebabkan antara lain:

- a. Perusahaan masih dalam tahap penyesuaian dengan kondisi berbagi kepemilikan saham dan juga meningkatnya biaya laporan yang harus dikeluarkan perusahaan setelah melakukan IPO.
- b. Adanya faktor-faktor yang berada di luar jangkauan perusahaan, seperti pertumbuhan ekonomi global yang menurun pada tahun 2013 yang

berpengaruh pada kinerja perekonomian domestik baik melalui jalur perdagangan maupun jalur pasar keuangan.

- c. Manfaat melakukan IPO tidak dapat dirasakan langsung melainkan dalam jangka panjang. Periode pengamatan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu tiga tahun sebelum IPO dan tiga tahun sesudah IPO, sehingga tidak mencerminkan prospek pada waktu pengamatan. Selain itu, sampel perusahaan relatif kecil dan peneliti tidak mempertimbangkan apakah perusahaan sampel dalam kondisi rugi atau laba.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Penelitian ini dilakukan pada 9 perusahaan sampel yang melakukan IPO pada tahun 2011 dengan periode pengamatan tiga tahun sebelum IPO dan tiga tahun sesudah IPO. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Current Ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan positif, dimana nilai mean CR sesudah IPO lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan positif, dimana nilai mean DER dan DR sesudah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.
3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan negatif, dimana nilai mean TATO sesudah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.
4. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Net Profit Margin* (NPM) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang

terjadi merupakan perubahan positif, dimana nilai mean NPM sesudah IPO lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO.

5. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Return on Investment* (ROI) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan negatif, dimana nilai mean ROI sesudah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.
6. Terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Return on Equity* (ROE) antara sebelum dan sesudah IPO. Namun, perubahan yang terjadi merupakan perubahan negatif, dimana nilai mean ROE sesudah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.
7. Secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan IPO tidak mengalami peningkatan. Hal ini bisa saja terjadi karena perusahaan masih dalam tahap penyesuaian dengan kondisi berbagi kepemilikan saham dan juga biaya laporan yang meningkat. Selain itu periode pengamatan dalam penelitian ini relatif singkat, sehingga tidak mencerminkan prospek pada waktu pengamatan.

## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan sampel sebelum dan sesudah IPO, berikut beberapa saran yang dapat peneliti berikan:

1. Bagi Perusahaan

Hendaknya perusahaan dapat menggunakan aktiva yang dimiliki seefektif mungkin sehingga bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, diharapkan perusahaan terus mengevaluasi kinerja keuangannya dengan

mengamati rasio-rasio keuangan yang ada untuk dapat memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

## 2. Bagi Investor

Para investor disarankan untuk berhati-hati dan cermat dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan lahan investasi. Investor harus memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan sangat penting dilakukan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian dan variabel penelitian jika ingin mendapatkan hasil yang lebih akurat. Selain itu, bisa mencoba melakukan penelitian pada perusahaan finansial sebagai perbandingan dari penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Endria Zainal. 2008. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Penawaran Perdana (IPO) di BEI Tahun 2005*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi.
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian*. Yogyakarta: Rineka Cipta.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid 1*. Edisi 5. Dialihbahasakan oleh Yelvi Andri Zaimur. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 1*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Budisantoso, Totok dan Nuritomo. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat (PT. Salemba Emban Patria).
- Dewi, Indah Lestari. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah IPO (Initial Public Offering) di BEI pada Tahun 2007*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hamdi, Asep Saepul dan E. Bahrudin. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi dalam Pendidikan*. Edisi 1. Yogyakarta: Deepublish.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: PT. Rajawali Pers.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasan, M. Iqbal. 2012. *Pokok-pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*. Edisi 2. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE

- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, and Davis F. Scott, Jr. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Jilid 1 & 2*. Edisi 10. Dialihbahasakan oleh Marcus Prihminto Widodo, M.A. Jakarta: PT. Indeks.
- Kusumawati, Fitri Lita. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah IPO (Initial Public Offering) di BEI pada Tahun 2009*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi.
- Mukhlis, Imam. 2015. *Ekonomi Keuangan dan Perbankan: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Muslich, Muhammad. 2003. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Bumi Aksara
- Nasution, S. 2012. *Metode Research: Penelitian Ilmiah*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Nawawi, Hadari. 2012. *Metode Penelitian Bidang Sosial*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Neolaka, Amos. 2014. *Metode Penelitian dan Statistik*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya
- Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan: Konsep, Teori, dan Realita*. Jakarta: LP3ES.
- Santoso, Singgih. 2005. *SPSS Parametrik*. Jakarta: Elexmedia Komputindo.
- Sen, Yung dan Lili Syafitri. 2014. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*.
- Sugiono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta
- Suliyanto. 2014. *Statistika Non Parametrik – dalam Aplikasi Penelitian*. Yogyakarta: Penerbit Andi

Sundjaja, Ridwan S. dan Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi 5. Jakarta: Literata Lintas Media.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Thoifah, P'anatut. 2015. *Statistika Pendidikan dan Metode Penelitian Kuantitatif*. Malang: Madani Media.

Usman, Husaini dan Purnomo Setiady Akbar. 2014. *Metodologi Penelitian Sosial*. Jakarta: Bumi Aksara.

Utari, Dewi, Ari Purwanti, dan Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan: Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Van Horne, James C and Wachowicz, Jr., John M. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku 1*. Edisi 13. Dialihbahasakan oleh Quratul'ain Mubarakah. Jakarta: Salemba Empat.

Wahyuningtyas, Citra. 2006. *Analisis Kinerja Perusahaan Publik di BEJ Sebelum dan Sesudah Melakukan Penawaran Perdana (IPO)*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi.

Widi, Restu Kartiko. 2010. *Asas Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Zuriah, Nurul. 2009. *Metodologi Penelitian Sosial dan Pendidikan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

#### **Internet:**

Bursa Efek Indonesia. 2010. <http://www.idx.co.id/> (diakses pada tanggal 10 September 2016)

Metropolitan Land. 2006. <http://www.metropolitanland.com/> (diakses pada tanggal 17 Desember 2016)

PT Megapolitan Developments, Tbk. 2013. <http://www.megapolitan-group.com> (diakses pada tanggal 17 Desember 2016)

Saham Ok. 2016. <http://www.sahamok.com/> (diakses pada tanggal 19 Januari 2017)

## LAMPIRAN

## 1. Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal IPO	Sub Sektor
1.	Megapolitan Developments Tbk	EMDE	1/12/2011	Real Estate and Property
2.	Martina Berto Tbk	MBTO	1/13/2011	Cosmetics and Household
3.	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2/11/2011	Transportation Services
4.	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	MBSS	4/6/2011	Transportation Services
5.	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	SRAJ	4/11/2011	Healthcare
6.	Buana Listya Tama Tbk	BULL	5/23/2011	Transportation Services
7.	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA	5/30/2011	Plantation
8.	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	6/9/2011	Plantation
9.	Metropolitan Land Tbk	MTLA	6/20/2011	Real Estate and Property



## 2. ICMD 2011 Megapolitan Developments Tbk

### PT Megapolitan Developments Tbk.

Real Estate and Property

Head Office The Bellagio Residence-Management Office  
Jl. Mega Kuningan Barat Kav. E4 No. 3  
Jakarta 12950  
Phone (021) 3001-9938  
Fax (021) 3001-9939  
Email:  
corporate.secretary@megapolitan-group.com  
Website: www.megapolitan-group.com

Business Real Estate and Developer  
Company Status PMDN

Financial Performance: The Company booked net income at IDR 24.505 billion in 2010, slightly increase from IDR 23.834 billion booked in 2009.

Brief History: PT Megapolitan Developments Tbk. is an Indonesia-based property development company. It is engaged in developing residential areas, commercial areas, including shopping arcade, shopping mall, hotel and office tower. The Company's projects include Megapolitan Cinere Estate, Mega Cinere, Block A, E and K Cinere, Griya Cinere I, Graha Cinere Phase I, Puri Cinere Phase I, Griya Cinere 2 Phase I, Graha Cinere Phase 2, Bukit Griya Cinere Phase I, The Bellagio Residence, The Bellagio Mansion and Megasentul.

#### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	606,199	599,851	681,207
Current Assets	290,697	274,834	318,018
of which			
Cash and Cash Equivalents	18,830	16,073	30,280
Trade receivables	26,081	71,328	122,000
Pre Paid	9,392	15,240	18,149
Non-Current Assets	315,502	325,017	363,189
of which			
Fixed Assets-Net	19,219	28,639	33,638
Deferred Tax Assets	n.a	n.a	
Investments	90,233	80,676	82,660
Other Assets	237	147	2,557
<b>Liabilities</b>	314,421	285,005	342,264
Current Liabilities	234,211	247,383	305,736
of which			
Loans	110,570	147,989	178,974
Trade payables	32,803	14,890	31,536
Taxes payable	8,125	26,307	43,529
Accrued expenses	1,796	5,742	5,389
Non-Current Liabilities	80,209	37,622	36,528
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	17,736	16,969	16,561
<b>Shareholders' Equity</b>	274,042	297,876	322,381
Paid-up capital	250,000	250,000	250,000
Paid-up capital			
in excess of par value			
Retained earnings (accumulated loss)	24,042	47,876	72,381
<b>Net Sales</b>	101,179	173,840	162,371
Cost of Goods Sold	57,461	88,820	68,222
Gross Profit	43,718	85,019	94,148
Operating Expenses	26,543	38,215	42,511
Operating Profit (Loss)	17,175	46,804	51,637
Other Income (Expenses)	6,502	(13,587)	(17,520)
Profit (Loss) before Taxes	23,677	33,217	34,117
Profit (Loss) after Taxes	10,180	23,834	24,505
<b>Per Share Data (Rp)</b>			
Earnings (Loss) per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1.24	1.11	1.04
Debt to Equity (x)	1.15	0.96	1.06
Leverage Ratio (x)	0.52	0.48	0.50
Gross Profit Margin (x)	0.43	0.49	0.58
Operating Profit Margin (x)	0.17	0.27	0.32
Net Profit Margin (x)	0.10	0.14	0.15
Inventory Turnover (x)	6.12	5.83	3.76
Total Assets Turnover (x)	0.17	0.29	0.24
ROI (%)	1.68	3.97	3.60
ROE (%)	3.71	8.00	7.60

PER = 32.84x ; PBV = 1.04x (June 2011)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Rama Wendra

#### Shareholders

PT Cosmopolitan Persada Developments	66.78%
Lora Melani Lowas Barak Rimba	4.93%
Sudjono Barak Rimba	4.93%
Public	23.36%

### 3. ICMD 2011 Martina Berto Tbk PT Martina Berto Tbk.

Consumer Goods

Head Office	Jl. Pulo Kambing II No. I Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta 13930 Phone (021) 460-3717-19, 460-0206, 460-3909 Fax (021) 4682-6316, 460-6246, 461-3188 Email: corpsecretary@martinaberto.co.id Website: www.martinaberto.co.id
Factory	Jl. Pulo Kambing II No. I Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta 13930 Phone (021) 460-3717 Fax (021) 4682-6316
Business Company Status	Industry Herbal Cosmetic PMDN

**Financial Performance:** The Company booked net income at IDR 36.764 billion in 2010, increase from IDR 22.230 billion booked in 2009.

**Brief History:** Martha Tilaar Group (MTG) began pioneered by DR. Martha Tilaar in 1970 by opening a beauty salon Martha at her parents' salon, Yakob Handana, at Jalan Kusuma Atmaja No.47 Menteng, Central Jakarta.

1970 – Martha Tilaar started her business at the garage of her father's house, Mr. Yakob Handana, in Menteng, Central Jakarta.

1977 – partnering with Theresia Harsini Setiady (founder of Kalbe Group), PT. Martina Berto started launching Sariayu as Martha Tilaar's brand producing modern herbs medicine and cosmetic products.

1981 – PT Martina Berto established its own manufacturing plant in the Pulogadung industrial area. 1983 – the company opened its second manufacturing plant in Pulogadung.

1983 – PT Sari Ayu Indonesia was established to support PT Martina Berto in distributing their cosmetic products.

1988 – 1995 – acquisition of some enterprises into PT Martina Berto.

1999 – PT Martina Berto purchased the shares of Kalbe Group; the business was fully controlled by Martha Tilaar Group since then.

Today, the Martha Tilaar Group consists of PT Martina Berto (manufacture, marketing for Indonesia & International market), PT Sari Ayu Indonesia (distributor of Martha Tilaar Group cosmetic products), PT Martha Beauty Gallery (offering beauty counseling and educational services, i.e. Puspita Martha School of Beauty, Martha Tilaar Spa, Cipta Busana, Art & Beauty Martha Tilaar, PT Cantika Puspa Pesona (local and international franchise management for Martha Tilaar Spa, Dewi Sri Spa by Martha Tilaar, Eastern Garden Spa by Martha Tilaar), PT Creative Style (advertising agency company), PT Estrella Lab (a licensing of Germany Henkel Cosmetic), and PT Kreasi Boga (human resources agency).

<b>Shareholders</b>	
PT Marthana Megahayu Inti	66.82%
Public	33.18%

#### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	279,400	276,872	333,130
Current Assets	207,095	211,744	263,874
of which			
Cash and cash equivalents	15,940	12,519	12,759
Trade receivables	123,717	116,901	164,140
Inventories	52,654	68,058	64,710
Current Assets	72,304	65,129	69,256
of which			
Fixed Assets-Net	43,990	47,881	53,066
Deferred Tax Assets-Net	19,870	9,447	6,368
Other Assets	1,676	2,085	4,600
<b>Liabilities</b>	158,075	186,180	216,211
Current Liabilities	107,831	120,108	166,071
of which			
Trade payables	39,148	35,488	48,858
Taxes payable	7,943	9,798	15,953
Accrued expenses	37,096	40,104	30,958
Non-Current Liabilities	80,243	66,072	50,139
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	381	0.431	0.493
<b>Shareholders' Equity</b>	90,944	90,692	116,919
Paid-up capital	50,002	50,002	71,500
Paid-up capital			
in excess of par value	n.a	n.a	n.a
Revaluation of fixed assets	(410)	n.a	n.a
Retained earnings	41,353	40,691	45,419
<b>Net Sales</b>	429,883	516,319	566,186
Cost of Goods Sold	196,452	248,244	264,700
Gross Profit	233,431	268,075	301,486
Operating Expenses	218,561	240,174	249,736
Operating Profit	14,870	27,901	51,750
Other Income (Expenses)	(10,829)	(964)	(3,131)
Profit before Taxes	4,041	27,037	48,620
Profit after Taxes	2,596	22,230	36,764
<b>Per Share Data (Rp)</b>			
Earnings per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1.92	1.76	1.59
Debt to Equity (x)	2.07	2.05	1.85
Leverage Ratio (x)	0.67	0.67	0.65
Gross Profit Margin (x)	0.54	0.52	0.53
Operating Profit Margin (x)	0.03	0.05	0.09
Net Profit Margin (x)	0.01	0.04	0.06
Inventory Turnover (x)	3.73	3.65	4.09
Total Assets Turnover (x)	1.54	1.86	1.70
ROI (%)	0.93	8.03	11.04
ROE (%)	2.85	24.51	31.44

PER = 13.41x ; PBV = 1.41x (June 2011)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Budiman, Wawan, Pamudji & Co.

	(million rupiah)	
	2011	2010
<b>Total Assets</b>	562,119	263,816
Current Assets	479,154	197,259
Non-Current Assets	82,966	66,558
<b>Liabilities</b>	158,577	171,667
<b>Shareholders' Equity</b>	403,542	92,149
<b>Net Sales</b>	293,493	257,870
<b>Profit after Taxes</b>	23,923	11,824
<b>ROI (%)</b>	4.26	4.48
<b>ROE (%)</b>	5.93	12.83
<b>In June</b>		

## 4. ICMD 2011 Garuda Indonesia (Persero) Tbk

### PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk

Transportation Services

Head Office	Jl. Kebon Sirih No. 44 Jakarta 10110 Phone (021) 231-1355 Fax (021) 231-1223
Management Office	Management Building, Garuda City Bandara Udara International Soekarno-Hatta Cengkareng 19120 Phone (021) 5591-5671 Fax (021) 2291-5673 Website: www.garuda-indonesia.com
Business	Air Transportation Services
Company Status	BUMN

#### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	15,303,831	14,802,423	13,666,018
<b>Current Assets</b>	4,626,445	4,212,529	3,897,022
of which			
Cash and cash equivalents	2,601,789	1,722,492	1,177,383
Short Investment	14,800	11,000	n.a
Trade receivables	831,833	1,066,610	1,253,522
Inventories	516,172	618,118	807,194
<b>Non-Current Assets</b>	10,677,387	10,589,894	9,768,996
of which			
Fixed Assets-Net	6,552,911	6,374,882	5,602,509
Deferred Tax Assets-Net	60,146	53,906	223,294
Investments	205,567	213,854	222,741
Other Assets	565,029	322,674	404,131
<b>Liabilities</b>	13,887,851	11,581,400	10,196,562
<b>Current Liabilities</b>	7,085,154	6,347,678	5,241,275
of which			
Bank loans	10,000	218,635	316,720
Trade payables	2,069,528	1,266,937	1,154,095
Accrued expenses	1,378,340	1,379,304	1,177,920
Current maturities of long-term debt	2,504,901	2,531,629	1,191,108
<b>Non-Current Liabilities</b>	6,802,696	5,233,722	4,955,286
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	49,446	6,953	12,194
<b>Shareholders' Equity</b>	1,366,535	3,214,071	3,457,262
Paid-up capital	8,152,629	9,120,498	9,120,498
Paid-up capital in excess of par value	8,402	8,402	8,402
Retained earnings	(6,794,496)	(5,914,829)	(5,671,638)
<b>Revenue</b>	19,349,675	17,860,374	19,534,331
Operating Expenses	17,996,468	16,942,085	19,601,491
Operating Profit	1,353,207	918,289	(67,159)
Other Income (Expenses)	324,529	42,190	(143,005)
Profit before Taxes	1,028,679	876,099	75,845
Profit after Taxes	975,049	1,018,616	515,522
<b>Per Share Data (Rp)</b>			
Earnings per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0.65	0.66	0.74
Debt to Equity (x)	10.16	3.60	2.95
Leverage Ratio (x)	0.91	0.78	0.75
Operating Profit Margin (x)	0.05	0.05	n.a
Net Profit Margin (x)	0.05	0.06	0.03
Inventory Turnover (x)	34.87	27.41	32.28
Total Assets Turnover (x)	1.26	1.21	1.43
ROI (%)	6.37	6.88	3.77
ROE (%)	71.35	31.69	14.91

PER = 168.04x ; PBV = 1.86x (June 2011)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Osman Bing Satrio &amp; Co.

#### Shareholders

Indonesia Government	69.14%
PT Bahana Securities	4.37%
PT Danareksa Sekuritas	2.21%
PT Danareksa Persero S/A 03	2.21%
PT Mandiri Sekuritas	2.09%
PT Angkasa Pura II (Persero)	1.78%
PT Angkasa Pura I (Persero)	1.10%
Public	17.10%

	(million rupiah)	
	Jun-11	Dec-10
<b>Total Assets</b>	17,444,764	13,666,018
Current Assets	7,315,442	3,897,022
Non-Current Assets	10,129,322	9,768,996
<b>Liabilities</b>	10,870,972	10,196,562
<b>Shareholders' Equity</b>	6,573,792	3,469,456
<b>Net Sales *</b>	11,215,007	7,756,748
<b>Profit after Taxes *</b>	(185,739)	56,337
<b>ROI (%)</b>	(1.06)	0.41
<b>ROE (%)</b>	(2.83)	1.62

\* : In June

## 5. ICMD 2011 Mitrahahtera Segara Sejati Tbk

### PT Mitrahahtera Segara Sejati Tbk.

Transportation Services

Head Office	Menara Karya Building 12th Floor Jl. HR. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2 Kuningan, Jakarta 12950 Phone (021) 5794-4755, 5794-4766 Fax (021) 5794-4767, 5794-4768 Email: mitra@mbss.co.id Website: www.mbss.co.id
Branch Office	Jl. Dahlia II No. 27A, RT 34 Banjarmasin 70112, Kalimantan Selatan Phone (0511) 335-0598, 335-0982 Fax (0511) 436-5156
Business	Maritime Transportation
Company Status	PMDN

Financial Performance: The Company booked net income at IDR 198.304 billion in 2010, decrease from IDR 243.754 billion in 2009.

Brief History: PT Mitrahahtera Segara Sejati Tbk is an Indonesia-based company engaged in providing river and sea coal transportation solutions to the coal mining industry. Its services include tug and barges operations, transshipment support facilities, support resources onshore, material handling facility, and maintenance and operations. It operates onshore and offshore coal loading terminals. Since 2008, the Company has a daily maximum capacity is 26,000 metric tons. In 2008, it started operating FC Nicholas floating crane to serve the contract with PT Adaro Indonesia. In 2010, the Company acquired two additional floating crane, FC Princesse Rachel and FC Princesse Chloe, to serve the contract with PT Kideco Jaya Agung and PT Berau Coal. As of September 30, 2010, the Company had 51 tugboats, 47 barges and four floating cranes.

#### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	1,118,097	1,409,417	1,987,535
Current Assets	164,592	188,928	215,811
of which			
Cash and cash equivalents	44,034	53,704	32,237
Time deposits	n.a	n.a	n.a
Trade receivables	108,731	125,779	147,066
Inventories	295	556	463
Non-Current Assets	953,505	1,220,489	1,771,724
of which			
Fixed Assets-Net	765,465	1,112,706	1,710,266
Investments	8,279	7,698	7,117
Other Assets	162,581	84,981	54,341
<b>Liabilities</b>	546,503	593,624	856,441
Current Liabilities	360,259	284,284	391,218
of which			
Bank loans	109,341	86,312	84,492
Trade payables	54,279	44,428	68,832
Accrued expenses	3,022	3,968	8,945
Current maturities of long-term debt	175,988	135,556	180,606
Non-Current Liabilities	186,244	309,340	465,223
Minority Interests in Subsidiaries	10,419	10,866	35,211
<b>Shareholders' Equity</b>	561,175	804,928	1,095,883
Paid-up capital	55,000	60,925	153,127
Paid-up capital in excess of par value	n.a	67,245	67,245
Retained earnings	506,175	676,758	875,512
<b>Revenue</b>	545,242	685,997	763,317
Cost of good Sold	327,432	376,428	457,129
Gross Profit	217,810	309,569	306,187
Operating Expenses	62,004	71,517	70,397
Operating Profit	155,806	238,052	235,791
Other Income (Expenses)	(84,835)	13,899	(28,502)
Profit before Taxes	70,971	251,951	207,289
Profit after Taxes	64,632	243,754	198,304
<b>Per Share Data (Rp)</b>			
Earnings per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0.46	0.66	0.55
Debt to Equity (x)	0.97	0.74	0.78
Leverage Ratio (x)	0.49	0.42	0.43
Operating Profit Margin (x)	0.29	0.35	0.31
Net Profit Margin (x)	0.12	0.36	0.26
Inventory Turnover (x)	210.18	128.63	151.90
Total Assets Turnover (x)	0.49	0.49	0.38
ROI (%)	5.78	17.29	9.98
ROE (%)	11.52	30.28	18.10

PER = 11.85x ; PBV = 1.84x (June 2011)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Aryanto, Amir Jusuf, Mawar &amp; Saptoto

	(million rupiah)	
	Jun-11	Dec-10
<b>Total Assets</b>	2,551,803	1,987,535
Current Assets	338,106	215,811
Non-Current Assets	2,215,696	1,771,724
<b>Liabilities</b>	969,319	856,441
<b>Shareholders' Equity</b>	1,582,484	1,131,094
<b>Net Sales *</b>	464,950	360,338
<b>Profit after Taxes *</b>	145,921	109,639
<b>ROI (%)</b>	5.72	5.52
<b>ROE (%)</b>	9.22	9.69

\* : In June

<b>Shareholders</b>	
PT Indika Energy Infrastructure	51.00%
PT Patin Resources	36.50%
Public	12.50%

## 6. ICMD 2011 Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk

### PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.

Others

Head Office Jl. Honoris Raya Kav. 6  
Kota Modern (Modernland)  
Kota Tangerang 15117, Banten  
Phone (021) 5578-1888  
Fax (021) 552-9036, 552-9480  
E-mail: mayapada.hospital@mhg.co.id  
Website: www.mayapadahospital.com

Business Hospital and Healthcare

Company Status

Financial Performance: In 2010, the Company booked net income at IDR 6.005 billion, increase compared to previous year income at IDR 4.497 billion.

Brief History: PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk is an Indonesia-based company engaged in hospital and health care services. The Company owns and manages Mayapada Hospital located in Tangerang Banten. Mayapada Hospital has supporting facilities, such as radiology, laboratory, medical rehabilitation center and pharmacy.

#### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	484,823	646,261	728,173
Current Assets	22,112	20,140	33,042
of which			
Cash and cash equivalents	4,197	4,835	11,075
Trade receivables	7,477	6,836	6,800
Inventories	4,814	6,404	11,801
Non-Current Assets	462,711	626,121	695,131
of which			
Fixed Assets-Net	461,902	619,449	690,468
Deferred Tax Assets-Net	767	1,272	2,014
Other Assets	n.a	4,734	2,023
<b>Liabilities</b>	23,476	157,333	171,433
Current Liabilities	21,102	48,726	52,169
of which			
Short debts	n.a	n.a	22,369
Trade payables	3,248	5,809	6,431
Taxes payable	14,054	3,601	2,727
Accrued expenses	828	1,886	6,764
Non-Current Liabilities	2,374	108,607	119,264
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	2,500	2,500	2,998
<b>Shareholders' Equity</b>	458,847	486,427	553,742
Paid-up capital	400,002	418,525	478,525
Paid-up capital in excess of par value	n.a	n.a	n.a
Retained earnings (accumulated loss)	58,845	67,902	75,217
<b>Net Sales</b>	88,758	122,176	149,178
Cost of Goods Sold	55,278	72,339	80,241
Gross Profit	33,481	49,837	68,938
Operating Expenses	25,516	39,891	56,117
Operating Profit	7,965	9,947	12,819
Other Income (Expenses)	243	(2,712)	(4,511)
Profit (Loss) before Taxes	8,208	7,235	8,308
Profit (Loss) after Taxes	5,698	4,497	6,005
<b>Per Share Data (Rp)</b>			
Earnings (Loss) per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1.05	0.41	0.63
Debt to Equity (x)	0.05	0.32	0.31
Leverage Ratio (x)	0.05	0.24	0.24
Gross Profit Margin (x)	0.38	0.41	0.46
Operating Profit Margin (x)	0.09	0.08	0.09
Net Profit Margin (x)	0.06	0.04	0.04
Inventory Turnover (x)	n.a	11.30	6.80
Total Assets Turnover (x)	0.18	0.19	0.20
ROI (%)	1.18	0.70	0.82
ROE (%)	1.24	0.92	1.08

PER = 398.85x ; PBV = 3.44x (June 2011)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Hendrawinata Gani & Hidayat

	(million rupiah)	
	June 2011	Dec 2011
<b>Total Assets</b>	814,472	728,173
Current Assets	73,099	33,042
Non-Current Assets	741,373	695,131
<b>Liabilities</b>	167,207	171,433
<b>Shareholders' Equity</b>	644,267	553,742
<b>Net Sales *</b>	81,750	68,377
<b>Profit after Taxes *</b>	2,549	2,621
<b>ROI (%)</b>	0.31	0.36
<b>ROE (%)</b>	0.40	0.47

\* : In June

Shareholders		
PT Surya Cipta Inti Cemerlang	85.50%	
Raymond	0.90%	
Windoyo Simbung	0.33%	
Public	13.27%	

## 7. ICMD 2011 Buana Listya Tama Tbk

### PT Buana Listya Tama Tbk.

Transportation Services

Head Office Wisma BSG 10th Floor  
Jl. Abdul Muis No. 40  
Jakarta 10610  
Phone (021) 3048-5700  
Fax (021) 3048-5701  
Email: investors@bua.co.id  
Website: www.bua.co.id

Business Maritime Transportation Service  
Company Status PMDN

**Financial Performance:** The Company successfully recorded net income at IDR 6.617 billion in 2010, while last year suffered net loss at IDR 214 billion.

**Brief History:** PT Buana Listya Tama is an Indonesia-based shipping company. It operates oil tankers and gas tankers, designed and dedicated to carry crude oil and oil products, as well as gas products, such as liquefied petroleum gas (LPG) in international and domestic routes. It also owns and operates a gas carrier, MT Gas Komodo. The Company is a wholly owned subsidiary of PT Berlian Laju Tanker Tbk.

#### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	1,030,940	1,622,327	2,842,851
Current Assets	62,812	83,624	149,763
of which			
Cash and cash equivalents	1,403	7,715	13,531
Trade receivables	46,025	43,166	98,203
Inventories	152	10,938	20,835
Non-Current Assets	968,128	1,538,703	2,693,087
of which			
Fixed Assets-Net	681,160	1,530,034	2,690,580
Deferred Tax Assets	n.a	n.a	270
<b>Liabilities</b>	223,896	586,138	1,263,544
Current Liabilities	50,510	118,963	889,223
of which			
Taxes payable	3,995	2,586	8,925
Trade payables	14,362	43,396	121,779
Accrued expenses	32,164	59,914	58,536
Non-Current Liabilities	173,376	467,174	374,321
<b>Shareholders' Equity</b>	807,055	1,036,189	1,579,306
Paid-up capital	696,025	696,025	1,100,000
Paid-up capital			
in excess of par value	n.a	n.a	n.a
Retained earnings (accumulated loss)	111,029	340,164	479,306
<b>Net Revenue</b>	288,133	247,686	566,995
Cost of Goods Sold	201,259	273,987	511,416
Gross Profit (Loss)	86,874	(26,301)	55,579
Operating Expenses	12,617	13,192	24,548
Operating Profit (Loss)	74,257	(39,493)	31,031
Other Income (Expenses)	(20,137)	(171,948)	(17,953)
Profit (Loss) before Taxes	54,120	(211,440)	13,078
Profit (Loss) after Taxes	50,760	(214,238)	6,617
<b>Per Share Data (Rp)</b>			
Earnings (Loss) per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1.24	0.70	0.17
Debt to Equity (x)	0.28	0.57	0.80
Leverage Ratio (x)	0.22	0.36	0.44
Gross Profit Margin (x)	0.30	n.a	0.10
Operating Profit Margin (x)	0.26	n.a	0.05
Net Profit Margin (x)	0.18	n.a	0.01
Inventory Turnover (x)	1,328.00	25.05	24.55
Total Assets Turnover (x)	0.28	0.15	0.20
ROI (%)	4.92	(13.21)	0.23
ROE (%)	(6.29)	20.68	(0.42)

PER = 20.32x ; PBV = 1.08x (June 2011)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Osman Bing Satrio &amp; Co.

	(million rupiah)	
	Jun-11	Dec-10
<b>Total Assets</b>	3,157,471	2,842,851
Current Assets	427,617	149,763
Non-Current Assets	2,729,855	2,693,087
<b>Liabilities</b>	473,636	1,263,544
<b>Shareholders' Equity</b>	2,683,836	1,579,306
<b>Net Sales *</b>	498,069	261,325
<b>Profit after Taxes *</b>	142,483	13,079
<b>ROI (%)</b>	4.51	0.46
<b>ROE (%)</b>	5.31	0.83

\* : In June

Shareholders	
PT Berlian Laju Tanker Tbk	62.32%
PT Benakat Petroleum Energy Tbk	10.30%
PT Banyu Laju Shipping	0.01%
Public	27.37%

## 8. ICMD 2011 Jaya Agra Wattie Tbk PT Jaya Agra Wattie Tbk.

Agriculture, Forestry and Fishing

Head Office Wisma BSG 8th Floor  
Jl. Abdul Muis No. 40  
Jakarta 10160  
Phone (021) 350-5410  
Fax (021) 350-5415  
E-mail: info@jawattie.com  
Website: www.jawattie.com

Business Rubber Processing, Palm Oil, Coffee and Tea  
Company Status PMDN

Financial Performance: The Company booked net income at IDR 80.144 billion in 2010, increase from IDR 43.497 billion booked in 2009.

Brief History: PT Jaya Agra Wattie Tbk is an Indonesia-based company engaged in the management of plantation and trading of rubber and palm oil products. The Company's subsidiaries include PT Banjoemas Landen, PT Corah Mas Keputren Estates, PT Cipanyusuhan, PT Kaliduren Estates, PT Kintap Jaya Wattoindo, PT Mulyaningsih, PT Perkebunan Biting and PT Perkebunan Kroewoek.

### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	655,653	823,243	1,046,889
Current Assets	81,442	73,893	105,326
of which			
Cash and Cash Equivalents	25,851	24,056	38,011
Trade receivables	8,630	8,734	16,316
Inventories	32,503	23,027	30,272
Non-Current Assets	574,211	749,350	941,563
of which			
Fixed Assets-Net	156,418	180,747	207,473
Deferred Tax Assets-Net	4,789	3,416	3,078
Other Assets	2,802	2,539	2,694
<b>Liabilities</b>	387,918	527,522	658,357
Current Liabilities	128,817	125,918	134,593
of which			
Trade payables	15,347	21,341	17,434
Taxes payable	8,029	5,478	14,818
Accrued expenses	13,906	15,758	15,083
Long term Liabilities	259,101	401,604	523,764
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	58,898	31,088	43,706
<b>Shareholders' Equity</b>	208,837	264,634	344,826
Paid-up capital	100,000	125,000	135,228
Paid-up capital			
in excess of par value	22,850	10,150	n.a
Revaluation of fixed Assets	n.a	n.a	n.a
Retained earnings	85,987	129,484	209,598
<b>Net Sales</b>	301,541	369,703	413,432
Cost of Goods Sold	181,842	244,816	231,170
Gross Profit	119,699	124,887	182,262
Operating Expenses	27,130	33,427	32,873
Operating Profit	92,569	91,461	149,389
Other Income (Expenses)	(18,997)	(14,897)	(14,118)
Profit before Taxes	73,572	76,563	135,271
Profit after Taxes	27,831	43,497	80,114
<b>Per Share Data (Rp)</b>			
Earnings per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0.83	0.59	0.78
Debt to Equity (x)	1.86	1.99	1.91
Leverage Ratio (x)	0.59	0.64	0.63
Gross Profit Margin (x)	0.40	0.34	0.44
Operating Profit Margin (x)	0.31	0.25	0.36
Net Profit Margin (x)	0.09	0.12	0.19
Inventory Turnover (x)	5.59	10.63	7.64
Total Assets Turnover (x)	0.46	0.45	0.39
ROI (%)	4.24	5.28	7.65
ROE (%)	13.33	16.44	23.23

PER = 10.65x ; PBV = 1.56x (June 2011)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Kosasih, Nurdjaman, Tjahjo & Co.

	(million rupiah)	
	June 2011	Dec 2010
<b>Total Assets</b>	1,856,626	1,046,889
Current Assets	686,578	105,326
Non-Current Assets	1,170,048	941,563
<b>Liabilities</b>	791,215	658,357
<b>Shareholders' Equity</b>	1,065,411	388,532
<b>Net Sales *</b>	333,848	202,261
<b>Profit after Taxes *</b>	115,828	52,346
<b>ROI (%)</b>	6.24	5.00
<b>ROE (%)</b>	10.87	13.47

\* : In June

Shareholders	
PT Sinar Kasih Abadi	21.00%
Utama Hadi Surya	19.99%
Dwijaya Hadi Surya	19.99%
PT Aji Lebur Seketi	9.02%
Public	30.00%

## 9. ICMD 2011 Salim Ivomas Pratama Tbk

### PT Salim Ivomas Pratama Tbk.

Agriculture, Forestry and Fishing

Head Office	Sudirman Plaza, Indofood Tower 11th Floor Jl. Jend. Sudirman Kav. 76-78 Jakarta 12910 Phone (021) 5795-8822 Fax (021) 5793-7503-4 E-mail: information.simp@simp.co.id Website: www.indofoodagri.com
Factories	- Jl. Industri I Tanjung Priok, Jakarta 14310 - Jl. Tanjung Tembaga No. 2-6 Tanjung Perak, Surabaya 60167, Jawa Timur
Business	Plantation and Processing Oil Palm
Company Status	PMA

Financial Performance: The Company booked net income at IDR 970.975 billion in 2010, decrease compared to IDR 1.008 trillion booked in 2009.

Brief History: PT. Salim Ivomas Pratama (SIMP) is a subsidiary of Indofood Agri Resources Ltd, a company listed in the Singapore Stock Exchange. PT. Salim Ivomas Pratama is known as one of Indonesia's major vertically-integrated manufacturers of edible oils and fats with principal activities that span from research & development, palm oil seed breeding, palm oil cultivation and milling, to the refining, branding and marketing of cooking oil, margarine, shortening and the palm oil derivative products. Its operations strategically located in plantations and production facilities throughout the Indonesian archipelago.

PT. Salim Ivomas Pratama also has undeveloped plantation land which can be developed to increase its production of Crude Palm Oil. It is also a leading producer of Crude Coconut Oil in Indonesia. PT. Salim Ivomas Pratama believes that operating as an integrated agribusiness group provides a resilient business model with significant economies of scale and cost advantages.

#### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	16,337,417	18,311,605	21,063,714
Current Assets	4,153,289	3,762,645	4,671,323
of which			
Cash and Cash Equivalents	2,220,732	1,617,859	2,173,967
Trade receivables	567,486	553,014	741,233
Inventories	910,542	1,082,557	1,321,248
Non-Current Assets	12,184,128	14,548,960	16,392,391
of which			
Fixed Assets-Net	3,416,274	4,739,494	5,875,545
Deferred Tax Assets-Net	179,831	238,193	333,689
Other Assets	196,452	281,907	180,093
<b>Liabilities</b>	8,993,137	9,607,858	11,324,638
Current Liabilities	3,813,440	2,902,047	4,100,944
of which			
Trade payables	339,520	295,716	323,345
Taxes payable	429,515	147,650	145,839
Accrued expenses	429,515	147,650	145,839
Long-term Liabilities	5,179,697	6,705,811	7,223,694
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	1,589,848	1,868,838	2,006,898
<b>Shareholders' Equity</b>	5,754,432	6,834,909	7,732,178
Paid-up capital	2,530,610	2,530,610	2,530,610
Paid-up capital in excess of par value	9,191	9,191	9,191
Revaluation of fixed Assets	n.a	n.a	n.a
Retained earnings	3,214,631	4,295,108	5,192,377
<b>Net Sales</b>	11,840,499	9,040,325	9,484,281
Cost of Goods Sold	7,936,190	5,981,583	5,938,813
Gross Profit	3,904,309	3,058,742	3,545,468
Operating Expenses	1,015,905	932,042	1,008,240
Operating Profit	2,888,404	2,126,700	2,537,228
Other Income (Expenses)	(735,362)	(191,424)	(525,112)
Profit before Taxes	2,153,042	1,935,276	2,012,116
Profit after Taxes	1,002,435	1,008,662	970,975
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	1.09	1.30	1.14
Debt to Equity (x)	1.56	1.41	1.46
Leverage Ratio (x)	0.55	0.52	0.54
Gross Profit Margin (x)	0.33	0.34	0.37
Operating Profit Margin (x)	0.24	0.24	0.27
Net Profit Margin (x)	0.08	0.11	0.10
Inventory Turnover (x)	8.72	5.53	4.49
Total Assets Turnover (x)	0.72	0.49	0.45
ROI (%)	6.14	5.51	4.61
ROE (%)	17.42	14.76	12.56

PER = 10.89x ; PBV = 1.32x (June 2011)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Purwanto, Suherman & Surja

	(million rupiah)	
	June 2011	Dec 2010
<b>Total Assets</b>	24,693,573	21,063,714
Current Assets	7,936,204	4,671,323
Non-Current Assets	16,757,369	16,392,391
<b>Liabilities</b>	10,546,129	11,324,638
<b>Shareholders' Equity</b>	14,147,444	9,739,076
<b>Net Sales *</b>	6,135,175	4,207,056
<b>Profit after Taxes *</b>	1,227,550	585,909

<b>ROI (%)</b>	4.97	n.a
<b>ROE (%)</b>	8.68	n.a

\* : In June

#### Shareholders

Indofood Agri Resources Ltd. , Singapore	72.00%
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	6.40%
Public	21.60%

## 10. ICMD 2011 Metropolitan Land Tbk PT Metropolitan Land Tbk.

Real Estate and Property

**Head Office** Ariobimo Building Sentral 10th Floor  
Jl. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5  
Jakarta 12940  
Phone (021) 522-6188  
Fax (021) 522-6189  
E-mail: corpsec@metropolitanland.com  
Website: www.metropolitanland.com

**Business** Real Estate and Developer

**Company Status** PMDN

**Financial Performance:** In 2010, the Company booked net income worth IDR 69.065 billion, increase by 30.16% from previous year income worth IDR 53.063 billion.

**Brief History:** The company – a company engaged in the field of housing, malls/shopping centers, trades and hotel accommodation services-was established on February 16, 1994 and commenced its operations on October 28, 1994. Since then, the company keeps focusing on residential and commercial development. The success of the company nowadays shows in customer satisfaction, good quality of products, professional management and also good relationship with subsidiaries environment and partnership. Since 2004, a Singapore investment company named Reco Newtown Pte. Ltd had joined the company, convincing the fact that trust from stakeholder is increasing. In the same year, the company achieved ISO 9001:2000 Certification from United Registrar System, proving that the management system of the company has met the international standard and showing its high professionalism to public as well.

As of 31 December 2010, the company's real estate portfolio consists of six properties with a total project size of 669 hectares, a total remaining gross area of 554 hectares and an estimated total remaining net saleable area is 315 hectares. The commercial property portfolio consists of one large shopping mall, Metropolitan Mall, and one supporting shopping mall, Plaza Metropolitan, with a combined net leasable area of 51,175 square meters, and one hotel, Hotel Horison Bekasi, with 166 rooms and full service meeting, conference and banquet facilities. For the year ended December 31, 2010, Metropolitan Mall had an average occupancy rate of around 99.6%, Plaza Metropolitan had an average occupancy rate of around 95.3% and Hotel Horison Bekasi had an average occupancy rate of 81,2%.

The company was first listed on the Indonesia stock market in June 2011 and since then the company become a public company.

### Summary of Financial Statement

	(Million Rupiah)		
	2008	2009	2010
<b>Total Assets</b>	959,279	1,012,323	1,139,459
Current Assets	85,120	85,992	94,495
of which			
Cash and Cash Equivalents	11,376	13,974	9,594
Trade receivables	42,530	48,613	41,209
Inventories	849	613	789
Non-Current Assets	874,159	926,331	1,044,964
of which			
Fixed Assets-Net	88,285	87,588	124,715
Deferred Tax Assets-Net	5,292	4,872	3,417
Investment	223,320	212,406	215,816
Other Assets	476	459	1,096
<b>Liabilities</b>	308,719	308,700	362,509
Current Liabilities	291,382	288,159	339,782
of which			
Bank loans	164,390	156,501	193,126
Trade payables	16,121	11,150	17,184
Taxes payable	6,544	17,480	17,882
Accrued expenses	5,127	6,208	4,596
Non-Current Liabilities	17,337	20,542	22,728
<b>Minority Interests in Subsidiaries</b>	13,582	13,581	17,483
<b>Shareholders' Equity</b>	636,978	690,042	759,107
Paid-up capital	568,450	568,450	568,450
Paid-up capital in excess of par value	9	9	9
Retained earnings (accumulated loss)	68,520	121,583	190,648
<b>Net Sales</b>	308,182	317,578	331,381
Cost of Goods Sold	167,371	159,110	152,992
Gross Profit	140,811	158,468	178,389
Operating Expenses	66,905	65,767	74,335
Operating Profit	73,906	92,701	104,054
Other Income (Expenses)	(16,833)	(20,781)	(14,563)
Profit (Loss) before Taxes	57,073	71,920	89,491
Profit (Loss) after Taxes	36,185	53,063	69,065
<b>Per Share Data (Rp)</b>			
Earnings (Loss) per Share	n.a	n.a	n.a
Equity per Share	n.a	n.a	n.a
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	n.a	n.a	n.a
<b>Financial Ratios</b>			
PER (x)	n.a	n.a	n.a
PBV (x)	n.a	n.a	n.a
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Current Ratio (x)	0.29	0.30	0.28
Debt to Equity (x)	0.48	0.45	0.48
Leverage Ratio (x)	0.32	0.30	0.32
Gross Profit Margin (x)	0.46	0.50	0.54
Operating Profit Margin (x)	0.24	0.29	0.31
Net Profit Margin (x)	0.12	0.17	0.21
Inventory Turnover (x)	197.24	259.49	193.83
Total Assets Turnover (x)	0.32	0.31	0.29
ROI (%)	3.77	5.24	6.06
ROE (%)	5.68	7.69	9.10

PER = 12.19x ; PBV = 1.23x (June 2011)  
Financial Year: December 31  
Public Accountant: Osman Bing Satrio & Co.

	(million rupiah)	
	2011	2010
<b>Total Assets</b>	1,637,379	n.a
Current Assets	529,234	n.a
Non-Current Assets	1,108,145	n.a
<b>Liabilities</b>	366,405	n.a
<b>Shareholders' Equity</b>	1,270,975	n.a
<b>Net Sales</b>	245,850	143,140
<b>Profit after Taxes</b>	63,196	22,283
<b>ROI (%)</b>	3.86	n.a
<b>ROE (%)</b>	4.97	n.a
<b>PER (x)</b>	12.19	n.a
<b>PBV (x)</b>	1.23	n.a
<b>In June</b>		

### Shareholders

Reco Newtown Pte., Ltd., Singapore	37.50%
PT Metropolitan Persada Internasional	22.68%
Netstar Holdings Limited, British Virgin Islands	14.82%
BNYM SA/NV Custodian Bank (Bank of Singapore Ltd.)	14.68%
Nanda Widya	0.07%
Freddy Soetanto	0.03%
Thomas Johannes Angfendy	0.03%
Pandu Gunandito	0.03%
Public	10.16%

## 11. Company Report 2015 Megapolitan Developments Tbk

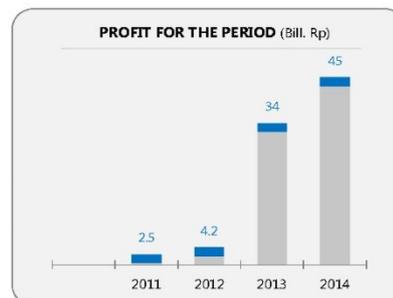
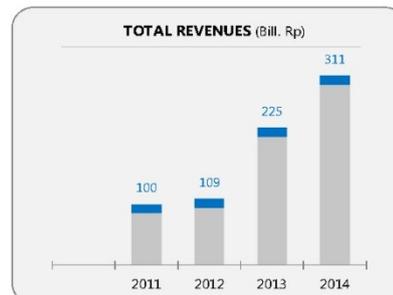
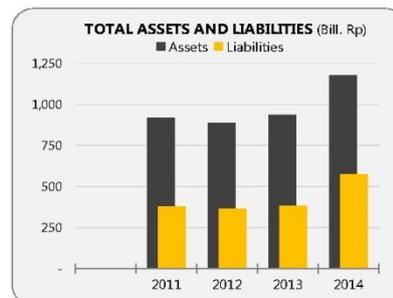
### EMDE Megapolitan Developments Tbk. [S]

#### Financial Data and Ratios

Public Accountant : Rama Wendra (Member of McMillan Woods Global Limited)

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	184,749	116,407	79,393	148,761	
Receivables	160,677	124,769	154,709	163,174	
Inventories	224,806	224,789	259,226	303,689	
Investment	81,393	74,586	532,850	-	
Fixed Assets	34,957	32,033	32,898	32,824	
Other Assets	-	-	-	-	
Total Assets	920,628	886,379	938,537	1,179,019	
Growth (%)			-3.72%	5.88%	25.62%
Bank Payable	247,443	157,911	106,613	246,028	
Trade Payable	17,421	20,333	30,465	53,594	
Total Liabilities	376,799	362,440	380,596	576,054	
Growth (%)			-3.81%	5.01%	51.36%
Authorized Capital	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	
Paid up Capital	335,000	335,000	335,000	335,000	
Paid up Capital (Shares)	3,350	3,350	3,350	3,350	
Par Value	100	100	100	100	
Retained Earnings	51,786	31,153	64,839	109,640	
Total Equity	543,828	523,939	557,941	602,965	
Growth (%)			-3.66%	6.49%	8.07%
INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues	99,585	109,022	225,135	311,280	
Growth (%)			9.48%	106.50%	38.26%
Cost of Revenues	40,919	45,465	109,879	141,027	
Gross Profit	58,666	63,557	115,256	170,253	
Operating Expenses	51,167	51,804	67,704	-	
Operating Profit	7,499	-	-	-	
Growth (%)					
Other Income (Expenses)	-	-	-	-107,549	
Income before Tax	7,499	11,753	47,552	62,704	
Tax	4,979	7,580	13,549	17,680	
Profit for the period	2,520	4,173	34,002	45,024	
Growth (%)			65.59%	714.86%	32.41%
Period Attributable	-	4,173	33,686	44,802	
Comprehensive Income	2,520	4,173	34,002	45,024	
Comprehensive Attributable	-	3,318	33,686	44,802	
RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Dividend (Rp)	-	-	-	-	1.00
EPS (Rp)	-	1.25	10.06	13.37	
BV (Rp)	162.34	156.40	166.55	179.99	
DAR (X)	0.41	0.41	0.41	0.49	
DER(X)	0.69	0.69	0.68	0.96	
ROA (%)	0.27	0.47	3.62	3.82	
ROE (%)	0.46	0.80	6.09	7.47	
GPM (%)	58.91	58.30	51.19	54.69	
OPM (%)	7.53	-	-	-	
NPM (%)	2.53	3.83	15.10	14.46	
Payout Ratio (%)	-	-	-	7.48	
Yield (%)	-	-	-	0.73	



## 12. Company Report 2015 Martina Berto Tbk

### MBTO Martina Berto Tbk. [S]

#### Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Tanubrata Sutanto Fahmi & Rekan (Member of BDO International Limited)

BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	189,419	119,507	47,589	41,257	
Receivables	202,621	289,157	277,815	303,321	
Inventories	53,049	52,877	53,263	74,985	
Current Assets	459,791	510,203	453,761	441,622	
Fixed Assets	67,398	81,063	134,670	148,954	
Other Assets	2,995	-	-	4,212	
Total Assets	541,674	609,494	611,770	619,383	
Growth (%)		12.52%	0.37%	1.24%	

Current Liabilities	112,665	137,513	113,684	111,684	
Long Term Liabilities	28,466	37,418	46,767	53,950	
Total Liabilities	141,132	174,931	160,451	165,634	
Growth (%)		23.95%	-8.28%	3.23%	

Authorized Capital	280,000	280,000	280,000	280,000	
Paid up Capital	107,000	107,000	107,000	107,000	
Paid up Capital (Shares)	1,070	1,070	1,070	1,070	
Par Value	100	100	100	100	
Retained Earnings	77,469	112,292	128,455	131,380	
Total Equity	400,542	434,563	451,318	453,749	
Growth (%)		8.49%	3.86%	0.54%	

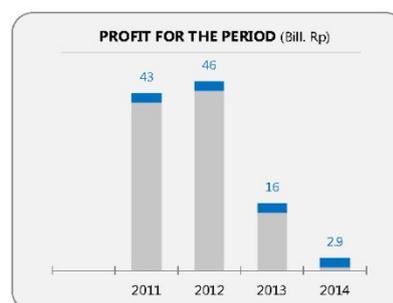
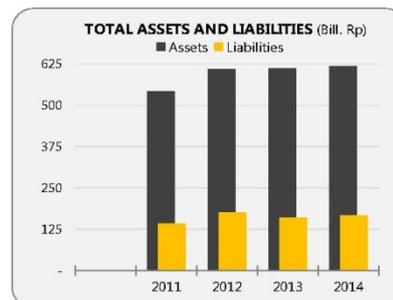
INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues	648,375	717,788	641,285	671,399	
Growth (%)		10.71%	-10.66%	4.70%	

Cost of Revenues	302,234	341,350	315,414	331,724	
Gross Profit	346,141	376,439	325,870	339,675	
Expenses (Income)	291,734	322,364	304,335	331,730	
Operating Profit	54,406	54,075	21,535	7,945	
Growth (%)		-0.61%	-60.18%	-63.11%	

Other Income (Expenses)	-	5,485	1,471	-2,245	
Income before Tax	54,406	59,561	23,006	5,699	
Tax	11,747	14,032	6,843	2,774	
Profit for the period	42,659	45,529	16,163	2,925	
Growth (%)		6.73%	-64.50%	-81.90%	

Period Attributable	-	45,529	16,163	2,925	
Comprehensive Income	42,663	46,355	16,756	2,977	
Comprehensive Attributable	-	-	16,756	2,977	

RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Current Ratio (%)	408.10	371.02	399.14	395.42	
Dividend (Rp)	10.00	-	-	-	
EPS (Rp)	-	42.55	15.11	2.73	
BV (Rp)	374.34	406.13	421.79	424.06	
DAR (X)	0.26	0.29	0.26	0.27	
DER(X)	0.35	0.40	0.36	0.37	
ROA (%)	7.88	7.47	2.64	0.47	
ROE (%)	10.65	10.48	3.58	0.64	
GPM (%)	53.39	52.44	50.82	50.59	
OPM (%)	8.39	7.53	3.36	1.18	
NPM (%)	6.58	6.34	2.52	0.44	
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	
Yield (%)	2.44	-	-	-	



### 13. Company Report 2015 Garuda Indonesia (Persero) Tbk

## GIAA Garuda Indonesia (Persero) Tbk. [S]

#### Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Osman Bing Satrio & Eny (Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited)

BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	3,783,646	3,150,340	5,831,448	5,401,297	
Receivables	1,621,820	1,328,162	1,824,873	1,603,918	
Inventories	720,555	806,902	1,108,330	1,059,602	
Current Assets	6,784,092	6,155,595	10,050,773	10,079,564	
Fixed Assets	5,045,542	7,717,425	10,590,223	11,478,358	
Other Assets	462,410	665,604	905,899	562,776	
Total Assets	18,009,967	24,349,038	36,242,941	38,561,748	
Growth (%)		35.20%	48.85%	6.40%	

Current Liabilities	5,866,978	7,293,182	12,072,340	15,164,028	
Long Term Liabilities	4,595,856	6,274,192	10,463,194	11,997,483	
Total Liabilities	10,462,834	13,567,374	22,535,534	27,161,511	
Growth (%)		29.67%	66.10%	20.53%	

Authorized Capital	15,000,000	13,770,000	13,770,000	13,770,000	
Paid up Capital	11,320,498	11,320,498	10,392,217	11,873,837	
Paid up Capital (Shares)	22,641	22,641	22,641	25,869	
Par Value	500	500	459	459	
Retained Earnings	-5,974,223	1,069,486	1,520,511	-3,156,633	
Total Equity	7,547,134	10,781,664	13,707,407	11,400,237	
Growth (%)		42.86%	27.14%	-16.83%	

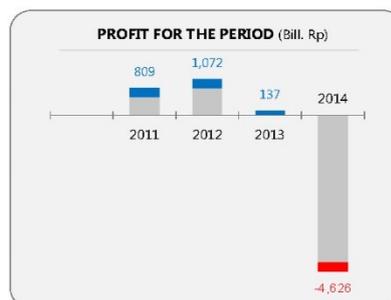
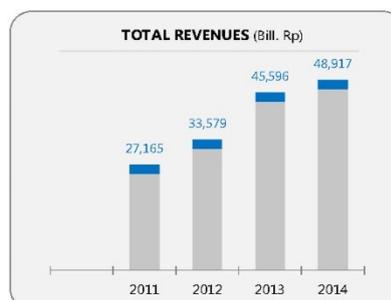
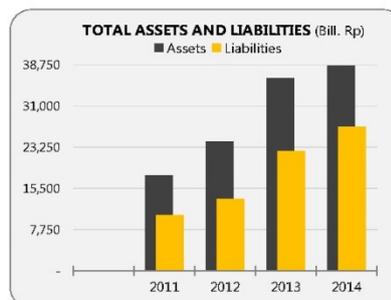
INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues	27,164,570	33,578,775	45,596,260	48,917,382	
Growth (%)		23.61%	35.79%	7.28%	

Cost of Revenues	26,152,842	31,953,518	45,518,635	53,407,634	
Gross Profit	1,011,727	1,625,257	77,624	-4,490,251	
Expenses (Income)	26,152,842	31,953,518	-614,996	475,605	
Operating Profit	1,011,727	1,625,257	692,620	-4,965,857	
Growth (%)		60.64%	-57.38%	N/A	

Other Income (Expenses)	-9,070	-159,957	-584,453	-761,394	
Income before Tax	1,002,657	1,465,300	108,167	-5,727,250	
Tax	193,992	-393,453	-29,261	-1,101,370	
Profit for the period	808,665	1,071,848	137,429	-4,625,880	
Growth (%)		32.55%	-87.18%	N/A	

Period Attributable	-	1,071,848	135,447	-4,639,142	
Comprehensive Income	858,795	1,406,108	6,939	-4,153,284	
Comprehensive Attributable	-	-	11,857	-4,098,616	

RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Current Ratio (%)	115.63	84.40	83.25	66.47	
Dividend (Rp)	-	-	-	-	
EPS (Rp)	-	47.34	5.98	-179.33	
BV (Rp)	333.34	476.20	605.42	440.69	
DAR (X)	0.58	0.56	0.62	0.70	
DER(X)	1.39	1.26	1.64	2.38	
ROA (%)	4.49	4.40	0.38	-12.00	
ROE (%)	10.71	9.94	1.00	-40.58	
GPM (%)	3.72	4.84	0.17	-9.18	
OPM (%)	3.72	4.84	1.52	-10.15	
NPM (%)	2.98	3.19	0.30	-9.46	
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	
Yield (%)	-	-	-	-	



## 14. Company Report 2015 Mitrahaftera Segara Sejati Tbk

### MBSS Mitrahaftera Segara Sejati Tbk. [S]

#### Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Osman Bing Satrio & Eny (Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited)

BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	56,766	171,262	539,041	597,680	
Receivables	256,165	283,684	362,272	467,743	
Inventories	23,207	34,786	50,986	69,522	
Current Assets	367,696	511,624	985,215	1,186,003	
Fixed Assets	2,232,165	2,773,587	3,329,220	3,159,488	
Other Assets	194,883	48,457	14,204	27,213	
<b>Total Assets</b>	<b>2,801,281</b>	<b>3,339,543</b>	<b>4,328,638</b>	<b>4,372,704</b>	
<b>Growth (%)</b>		<b>19.21%</b>	<b>29.62%</b>	<b>1.02%</b>	
Current Liabilities	540,543	594,766	456,273	483,668	
Long Term Liabilities	578,317	701,263	906,086	735,115	
<b>Total Liabilities</b>	<b>1,118,860</b>	<b>1,296,029</b>	<b>1,362,359</b>	<b>1,218,782</b>	
<b>Growth (%)</b>		<b>15.83%</b>	<b>5.12%</b>	<b>-10.54%</b>	

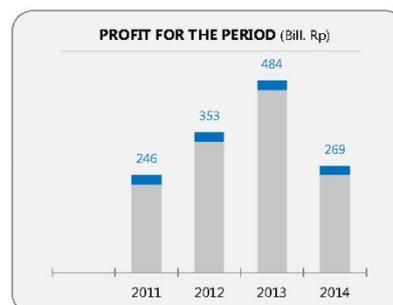
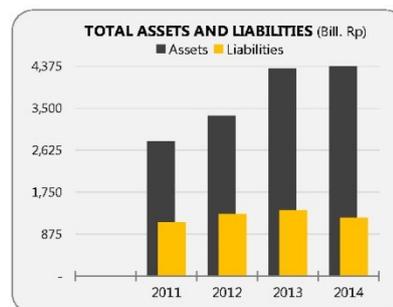
Authorized Capital	600,000	600,000	600,000	600,000	
Paid up Capital	175,003	175,003	175,003	175,003	
Paid up Capital (Shares)	1,750	1,750	1,750	1,750	
Par Value	100	100	100	100	
Retained Earnings	1,121,775	1,411,327	2,150,253	2,310,663	
<b>Total Equity</b>	<b>1,682,421</b>	<b>2,043,514</b>	<b>2,966,279</b>	<b>3,153,922</b>	
<b>Growth (%)</b>		<b>21.46%</b>	<b>45.16%</b>	<b>6.33%</b>	

INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues	1,068,638	1,367,819	1,854,198	1,682,342	
<b>Growth (%)</b>		<b>28.00%</b>	<b>35.56%</b>	<b>-9.27%</b>	
Cost of Revenues	642,869	822,298	1,109,171	1,142,259	
Gross Profit	425,769	545,520	745,027	540,083	
Expenses (Income)	166,886	176,433	-	-	
Operating Profit	258,882	-	-	-	
<b>Growth (%)</b>		<b>-100.00%</b>			

Other Income (Expenses)	-	-	-238,644	-250,695	
Income before Tax	258,882	369,087	506,383	289,387	
Tax	12,824	16,414	22,250	20,474	
<b>Profit for the period</b>	<b>246,059</b>	<b>352,673</b>	<b>484,133</b>	<b>268,913</b>	
<b>Growth (%)</b>		<b>43.33%</b>	<b>37.28%</b>	<b>-44.45%</b>	

Period Attributable	-	352,673	469,780	250,353	
Comprehensive Income	246,046	353,465	483,641	268,413	
Comprehensive Attributable	-	-	469,288	249,853	

RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Current Ratio (%)	68.02	86.02	215.93	245.21	
Dividend (Rp)	43.00	50.00	-	-	
EPS (Rp)	-	201.52	268.44	143.06	
BV (Rp)	961.37	1,167.70	1,694.99	1,802.21	
DAR (X)	0.40	0.39	0.31	0.28	
DER(X)	0.67	0.63	0.46	0.39	
ROA (%)	8.78	10.56	11.18	6.15	
ROE (%)	14.63	17.26	16.32	8.53	
GPM (%)	39.84	39.88	40.18	32.10	
OPM (%)	24.23	-	-	-	
NPM (%)	23.03	25.78	26.11	15.98	
Payout Ratio (%)	-	24.81	-	-	
Yield (%)	4.94	5.05	-	-	



## 15. Company Report 2015 Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk

### SRAJ Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk. [S]

#### Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Kosasih, Nurdjaman, Tjahjo & Rekan (Member of Crowe Horwath International)

BALANCE SHEET	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	8,372	26,473	387,496	381,289	333,424
Receivables	6,024	9,919	18,492	25,613	37,904
Inventories	14,681	9,950	16,487	23,779	21,725
Current Assets	30,238	60,393	427,864	455,276	406,843
Fixed Assets	830,577	1,166,592	1,318,670	1,283,526	1,259,078
Other Assets	1	1,500	-	-	2,997
Total Assets	864,069	1,236,394	2,052,081	1,857,909	1,805,087
Growth (%)		43.09%	65.97%	-9.46%	-2.84%

Current Liabilities	42,160	247,256	390,769	382,688	421,855
Long Term Liabilities	172,486	335,057	415,544	330,101	280,242
Total Liabilities	214,646	582,313	806,313	712,789	702,097
Growth (%)		171.29%	38.47%	-11.60%	-1.50%

Authorized Capital	1,000,000	1,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
Paid up Capital	553,525	553,525	803,048	803,048	803,048
Paid up Capital (Shares)	5,535	5,535	8,030	8,030	8,030
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	21,437	26,107	29,471	-70,892	-113,041
Total Equity	649,423	654,081	1,245,767	1,145,119	1,102,990
Growth (%)		0.72%	90.46%	-8.08%	-3.68%

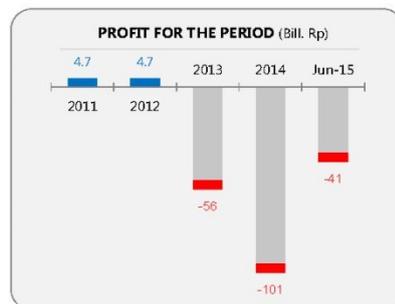
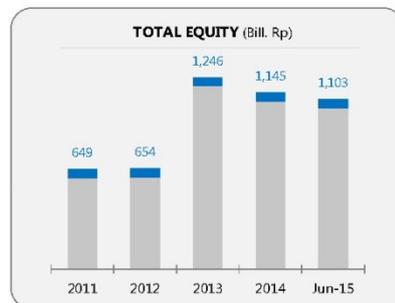
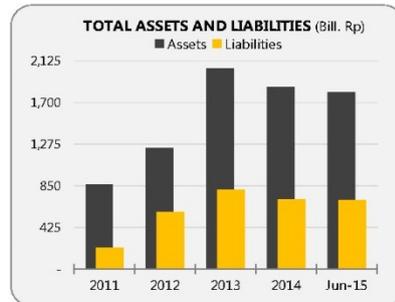
INCOME STATEMENTS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Total Revenues	167,481	194,502	221,474	340,517	215,550
Growth (%)		16.13%	13.87%	53.75%	

Cost of Revenues	88,273	104,022	151,896	316,227	187,095
Gross Profit	79,208	90,480	69,578	24,290	28,455
Expenses (Income)	73,332	84,172	141,417	163,639	-
Operating Profit	5,876	-	-	-	-
Growth (%)		-100.00%			

Other Income (Expenses)	-	-	-	-	-86,176
Income before Tax	5,876	6,308	-71,839	-139,349	-57,721
Tax	1,169	1,583	-16,262	-38,701	-17,139
Profit for the period	4,706	4,725	-55,577	-100,648	-40,582
Growth (%)		0.41%	N/A	-81.10%	

Period Attributable	-	4,725	-55,121	-100,362	-40,443
Comprehensive Income	4,706	4,725	-55,577	-100,648	-42,028
Comprehensive Attributable	-	-	-55,121	-100,362	-41,892

RATIOS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Current Ratio (%)	71.72	24.43	109.49	118.97	96.44
Dividend (Rp)	-	-	-	-	-
EPS (Rp)	-	0.85	-6.86	-12.50	-5.04
BV (Rp)	117.33	118.17	155.13	142.60	137.35
DAR (X)	0.25	0.47	0.39	0.38	0.39
DER(X)	0.33	0.89	0.65	0.62	0.64
ROA (%)	0.54	0.38	-2.71	-5.42	-2.25
ROE (%)	0.72	0.72	-4.46	-8.79	-3.68
GPM (%)	47.29	46.52	31.42	7.13	13.20
OPM (%)	3.51	-	-	-	-
NPM (%)	2.81	2.43	-25.09	-29.56	-18.83
Payout Ratio (%)	-	-	-	-	-
Yield (%)	-	-	-	-	-



## 16. Company Report 2015 Buana Listya Tama Tbk

### BULL Buana Listya Tama Tbk.

#### Financial Data and Ratios

Public Accountant : Tanubrata Sutanto Fahmi & Rekan (Member of BDO International Limited)

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents		26,235	86,956	45,463	
Receivables		176,544	68,754	81,807	
Inventories		16,876	11,061	18,041	
Current Assets		869,276	683,906	494,901	
Fixed Assets		1,514,874	1,462,123	1,512,643	
Other Assets		-	-	-	
Total Assets		3,233,535	3,142,873	2,564,250	
Growth (%)			-2.80%	-18.41%	

Current Liabilities		817,807	368,299	469,364	
Long Term Liabilities		1,016,335	1,528,127	987,825	
Total Liabilities		1,834,142	1,896,426	1,457,190	
Growth (%)			3.40%	-23.16%	

Authorized Capital		4,400,000	4,400,000	4,400,000	
Paid up Capital		1,765,000	1,765,000	1,765,015	
Paid up Capital (Shares)		17,650	17,650	17,650	
Par Value		100	100	100	
Retained Earnings		-920,946	-1,674,983	-1,856,050	
Total Equity		1,399,393	1,246,447	1,107,061	
Growth (%)			-10.93%	-11.18%	

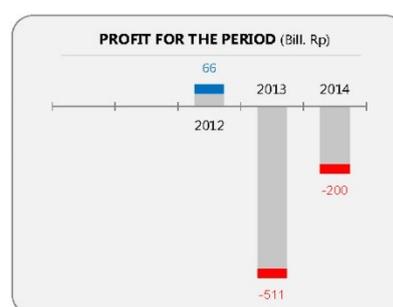
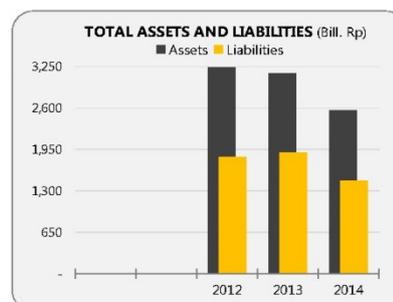
INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues			347,888	581,619	533,148
Growth (%)			67.19%	-8.33%	

Cost of Revenues		263,512	490,698	415,874	
Gross Profit		84,376	90,921	117,274	
Expenses (Income)		14,289	-	-	
Operating Profit		-	-	-	
Growth (%)					

Other Income (Expenses)		-	-595,273	-310,266	
Income before Tax		70,087	-504,351	-192,992	
Tax		4,068	6,979	6,710	
Profit for the period		66,019	-511,330	-199,702	
Growth (%)			N/A	60.94%	

Period Attributable		66,019	-511,330	-199,701	
Comprehensive Income		66,019	-529,208	-156,278	
Comprehensive Attributable		66,019	-529,208	-156,278	

RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Current Ratio (%)			106.29	185.69	105.44
Dividend (Rp)			-	-	-
EPS (Rp)			3.74	-28.97	-11.31
BV (Rp)			79.29	70.62	62.72
DAR (X)			0.57	0.60	0.57
DER(X)			1.31	1.52	1.32
ROA (%)			2.04	-16.27	-7.79
ROE (%)			4.72	-41.02	-18.04
GPM (%)			24.25	15.63	22.00
OPM (%)			-	-	-
NPM (%)			18.98	-87.92	-37.46
Payout Ratio (%)			-	-	-
Yield (%)			-	-	-



## 17. Company Report 2015 Jaya Agra Wattie Tbk

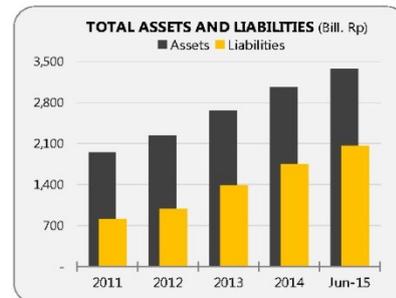
### JAWA Jaya Agra Wattie Tbk. [S]

#### Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Kosasih, Nurdyanan, Tjahjo & Rekan (Member of Crowe Horwath International)

BALANCE SHEET	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	495,695	221,226	85,976	72,464	103,654
Receivables	45,368	28,332	41,831	46,234	84,904
Inventories	48,056	63,422	86,574	51,902	93,060
Current Assets	595,737	336,804	256,003	236,785	363,555
Fixed Assets	332,590	577,635	821,239	974,123	1,069,441
Other Assets	2,419	4,142	9,619	12,735	12,815
Total Assets	1,942,441	2,240,679	2,659,037	3,062,490	3,381,087
Growth (%)		15.35%	18.67%	15.17%	10.40%
Current Liabilities	211,110	408,300	395,989	447,982	362,125
Long Term Liabilities	596,798	579,098	988,677	1,298,850	1,693,035
Total Liabilities	807,908	987,398	1,384,666	1,746,832	2,055,161
Growth (%)		22.22%	40.23%	26.16%	17.65%
Authorized Capital	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
Paid up Capital	377,469	377,469	377,469	377,469	377,469
Paid up Capital (Shares)	3,775	3,775	3,775	3,775	3,775
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	293,470	407,722	430,354	446,900	483,754
Total Equity	1,134,534	1,253,281	1,274,372	1,315,658	1,325,927
Growth (%)		10.47%	1.68%	3.24%	0.78%
INCOME STATEMENTS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Total Revenues	647,059	681,864	648,516	760,611	323,960
Growth (%)		5.38%	-4.89%	17.28%	
Cost of Revenues	344,646	429,685	428,311	544,718	233,428
Gross Profit	302,413	252,179	220,204	215,893	90,531
Expenses (Income)	56,020	53,194	109,015	71,425	-
Operating Profit	246,393	198,985	111,189	144,468	-
Growth (%)		-19.24%	-44.12%	29.93%	
Other Income (Expenses)	-	-64	-	-68,440	-65,493
Income before Tax	246,393	198,922	111,189	76,028	25,039
Tax	60,972	45,191	41,154	24,342	9,721
Profit for the period	185,420	153,731	70,035	51,686	15,318
Growth (%)		-17.09%	-54.44%	-26.20%	
Period Attributable	-	150,489	67,778	50,498	14,747
Comprehensive Income	185,420	153,731	70,035	51,686	15,318
Comprehensive Attributable	-	150,489	67,778	50,498	14,747
RATIOS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Current Ratio (%)	282.19	82.49	64.65	52.86	100.39
Dividend (Rp)	9.60	11.96	1.80	1.34	-
EPS (Rp)	-	39.87	17.96	13.38	3.91
BV (Rp)	300.56	332.02	337.61	348.55	351.27
DAR (X)	0.42	0.44	0.52	0.57	0.61
DER(X)	0.71	0.79	1.09	1.33	1.55
ROA (%)	9.55	6.86	2.63	1.69	0.45
ROE (%)	16.34	12.27	5.50	3.93	1.16
GPM (%)	46.74	36.98	33.96	28.38	27.95
OPM (%)	38.08	29.18	17.15	18.99	-
NPM (%)	28.66	22.55	10.80	6.80	4.73
Payout Ratio (%)	-	30.00	10.02	10.02	-
Yield (%)	2.53	3.15	0.47	0.35	-



## 18. Company Report 2015 Salim Ivomas Pratama Tbk

### SIMP Salim Ivomas Pratama Tbk. [S]

#### Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Purwanto, Suherman & Surja (Member of Ernst & Young Global Limited)

BALANCE SHEET	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	5,046,445	3,449,124	2,112,822	2,696,315	1,358,665
Receivables	1,005,839	1,033,980	1,129,842	988,651	1,453,131
Inventories	1,677,576	1,889,006	1,568,496	1,773,329	2,180,982
Current Assets	8,094,207	6,797,552	5,353,269	6,010,492	5,794,981
Fixed Assets	6,325,419	7,743,088	9,073,928	10,330,692	10,742,648
Other Assets	319,960	527,693	735,214	1,958,609	1,869,680
Total Assets	25,510,399	26,574,461	28,065,121	30,996,051	32,245,370
Growth (%)		4.17%	5.61%	10.44%	4.03%

Current Liabilities	4,780,071	4,583,214	6,460,709	6,898,825	7,400,228
Long Term Liabilities	5,559,138	5,899,254	5,496,323	7,290,175	7,980,929
Total Liabilities	10,339,209	10,482,468	11,957,032	14,189,000	15,381,157
Growth (%)		1.39%	14.07%	18.67%	8.40%

Authorized Capital	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000
Paid up Capital	3,163,262	3,163,262	3,163,262	3,163,262	3,163,262
Paid up Capital (Shares)	15,816	15,816	15,816	15,816	15,816
Par Value	200	200	200	200	200
Retained Earnings	7,012,984	7,837,784	8,013,842	8,701,115	8,274,661
Total Equity	15,171,190	16,091,993	16,108,089	16,807,051	16,864,213
Growth (%)		6.07%	0.10%	4.34%	0.34%

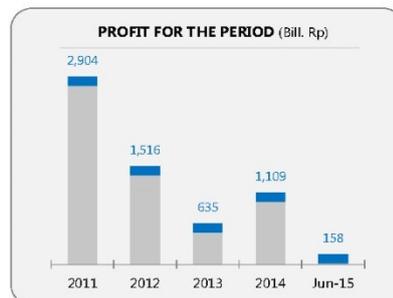
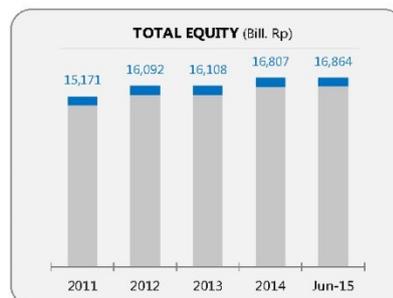
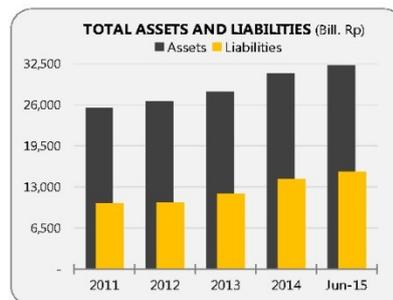
INCOME STATEMENTS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Total Revenues	12,605,311	13,844,891	13,279,778	14,962,727	6,791,829
Growth (%)		9.83%	-4.08%	12.67%	

Cost of Revenues	8,263,528	9,950,605	10,332,941	10,865,668	5,276,813
Gross Profit	4,341,783	3,894,286	2,946,837	4,097,059	1,515,016
Expenses (Income)	1,213,749	1,447,344	1,176,039	1,655,666	736,466
Operating Profit	3,128,034	2,446,942	1,770,798	2,441,393	778,550
Growth (%)		-21.77%	-27.63%	37.87%	

Other Income (Expenses)	-224,473	-434,905	-836,430	-794,751	-529,543
Income before Tax	2,903,561	2,012,037	934,368	1,646,642	249,007
Tax	-	495,936	299,091	537,281	91,230
Profit for the period	2,903,561	1,516,101	635,277	1,109,361	157,777
Growth (%)		-47.78%	-58.10%	74.63%	

Period Attributable	-	1,156,942	523,953	842,286	126,856
Comprehensive Income	2,903,561	1,523,137	654,655	1,111,232	165,358
Comprehensive Attributable	-	1,161,127	535,484	843,399	130,850

RATIOS	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Jun-15
Current Ratio (%)	169.33	148.31	82.86	87.12	78.31
Dividend (Rp)	21.00	22.00	10.00	16.00	-
EPS (Rp)	-	73.15	33.13	53.25	8.02
BV (Rp)	959.21	1,017.43	1,018.45	1,062.64	1,066.25
DAR (X)	0.41	0.39	0.43	0.46	0.48
DER(X)	0.68	0.65	0.74	0.84	0.91
ROA (%)	11.38	5.71	2.26	3.58	0.49
ROE (%)	19.14	9.42	3.94	6.60	0.94
GPM (%)	34.44	28.13	22.19	27.38	22.31
OPM (%)	24.82	17.67	13.33	16.32	11.46
NPM (%)	23.03	10.95	4.78	7.41	2.32
Payout Ratio (%)		30.08	30.19	30.04	-
Yield (%)	1.83	1.91	1.28	2.27	-



## 19. Company Report 2015 Metropolitan Land Tbk

### MTLA Metropolitan Land Tbk. [S]

#### Financial Data and Ratios

Book End : December

Public Accountant : Osman Bing Satrio & Eny (Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited)

BALANCE SHEET	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
<i>(Million Rp except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	343,234	229,996	382,391	302,173	
Receivables	56,650	93,289	161,675	329,803	
Inventories	1,069	802,096	1,168,351	1,177,104	
Investment	255,587	-	1,467,653	-	
Fixed Assets	165,731	173,474	226,562	315,779	
Other Assets	1,411	2,125	3,009	5,446	
Total Assets	1,729,840	2,015,753	2,834,484	3,250,718	
Growth (%)		16.53%	40.62%	14.68%	

Bank Payable	146,562	168,515	642,264	814,409	
Trade Payable	27,204	36,686	94,267	38,632	
Total Liabilities	377,425	461,934	1,069,729	1,213,581	
Growth (%)		22.39%	131.58%	13.45%	

Authorized Capital	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	
Paid up Capital	757,933	757,933	757,933	757,933	
Paid up Capital (Shares)	7,579	7,579	7,579	7,579	
Par Value	100	100	100	100	
Retained Earnings	337,246	519,636	720,113	938,795	
Total Equity	1,352,415	1,553,820	1,764,755	2,037,136	
Growth (%)		14.89%	13.58%	15.43%	

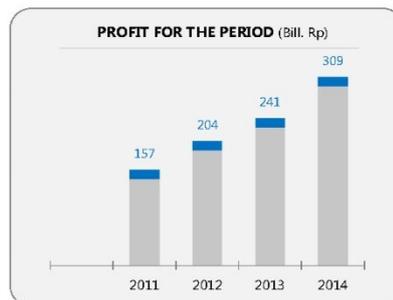
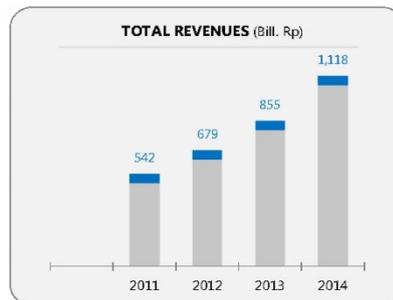
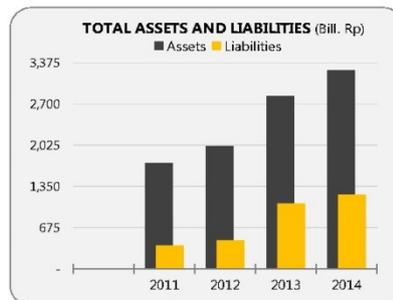
INCOME STATEMENTS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Total Revenues	541,781	678,729	854,974	1,117,732	
Growth (%)		25.28%	25.97%	30.73%	

Cost of Revenues	249,535	308,911	387,232	469,267	
Gross Profit	292,246	369,819	467,742	648,466	
Operating Expenses	104,052	127,483	175,863	-	
Operating Profit	188,194	242,335	291,880	-	
Growth (%)		20.44%	-100.00%		

Other Income (Expenses)	-	-	-	-269,936	
Income before Tax	188,194	242,335	291,880	378,530	
Tax	31,586	38,440	50,912	69,313	
Profit for the period	156,608	203,895	240,968	309,217	
Growth (%)		30.19%	18.18%	28.32%	

Period Attributable	-	203,895	241,215	267,948	
Comprehensive Income	156,608	203,895	240,968	309,217	
Comprehensive Attributable	-	-	241,215	267,948	

RATIOS	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
Dividend (Rp)	5.45	5.37	6.50	368.50	
EPS (Rp)	-	26.90	31.83	35.35	
BV (Rp)	178.43	205.01	232.84	268.78	
DAR (X)	0.22	0.23	0.38	0.37	
DER(X)	0.28	0.30	0.61	0.60	
ROA (%)	9.05	10.12	8.50	9.51	
ROE (%)	11.58	13.12	13.65	15.18	
GPM (%)	53.94	54.49	54.71	58.02	
OPM (%)	34.74	35.70	34.14	-	
NPM (%)	28.91	30.04	28.18	27.66	
Payout Ratio (%)	-	19.96	20.42	1,042.36	
Yield (%)	2.22	0.99	1.71	82.81	



## 20. Hasil Uji Normalitas

### a. Sebelum IPO

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR1	DER1	DR1	TATO1	NPM1	ROI1	ROE1
N		9	9	9	9	9	9	9
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.8522	1.5667	.4900	.5967	.0778	4.5344	14.5711
	Std. Deviation	.43580	1.62637	.19474	.53561	.13027	3.83822	11.58210
Most Extreme Differences	Absolute	.303	.286	.113	.312	.275	.217	.209
	Positive	.303	.286	.113	.312	.128	.178	.209
	Negative	-.140	-.206	-.085	-.224	-.275	-.217	-.122
Kolmogorov-Smirnov Z		.910	.859	.338	.937	.824	.651	.628
Asymp. Sig. (2-tailed)		.379	.452	1.000	.343	.505	.790	.825

### b. Sesudah IPO

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR2	DER2	DR2	TATO2	NPM2	ROI2	ROE2
N		9	9	9	9	9	9	9
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1.6978	.8689	.4367	.4911	3.5222	2.2411	2.1578
	Std. Deviation	1.12215	.45567	.11969	.41975	19.86464	5.52581	10.82339
Most Extreme Differences	Absolute	.234	.244	.156	.279	.168	.195	.263
	Positive	.234	.244	.156	.279	.103	.163	.136
	Negative	-.180	-.142	-.107	-.208	-.168	-.195	-.263
Kolmogorov-Smirnov Z		.703	.732	.467	.837	.505	.586	.788
Asymp. Sig. (2-tailed)		.706	.658	.981	.486	.960	.882	.563

## 21. Hasil Uji Hipotesis

### Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	CR1 - CR2	-.84556	1.03997	.34666	-1.64494	-.04617	-2.439	8	.041
Pair 2	DER1 - DER2	.69778	1.37478	.45826	-.35897	1.75453	1.523	8	.166
Pair 3	DR1 - DR2	.05333	.19748	.06583	-.09847	.20513	.810	8	.441
Pair 4	TATO1 - TATO2	.10556	.19295	.06432	-.04276	.25387	1.641	8	.139
Pair 5	NPM1 - NPM2	-3.44444	19.74533	6.58178	-18.62205	11.73316	-.523	8	.615
Pair 6	ROI1 - ROI2	2.29333	3.34844	1.11615	-.28051	4.86717	2.055	8	.074
Pair 7	ROE1 - ROE2	12.41333	16.02062	5.34021	.09880	24.72787	2.325	8	.049



## 22. Daftar Sektor Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

No.	Sektor	Sub Sektor
1.	Pertanian	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Tanaman Pangan</li> <li>b. Perkebunan</li> <li>c. Peternakan</li> <li>d. Perikanan</li> <li>e. Kehutanan</li> <li>f. Lainnya</li> </ul>
2.	Pertambangan	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Pertambangan Batu Bara</li> <li>b. Pertambangan Minyak dan Gas Bumi</li> <li>c. Pertambangan Logam dan Mineral Lainnya</li> <li>d. Pertambangan Batu-batuan</li> <li>e. Pertambangan Lainnya</li> </ul>
3.	Industri Dasar dan Kimia	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Semen</li> <li>b. Keramik, Porselen dan Kaca</li> <li>c. Logam dan Sejenisnya</li> <li>d. Kimia</li> <li>e. Plastik dan Kemasan</li> <li>f. Pakan Ternak</li> <li>g. Kayu dan Pengolahannya</li> <li>h. Pulpen dan Kertas</li> <li>i. Lainnya</li> </ul>
4.	Aneka Industri	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Mesin dan Alat Berat</li> <li>b. Otomotif dan Komponennya</li> <li>c. Tekstil dan Garmen</li> <li>d. Alas Kaki</li> <li>e. Kabel</li> <li>f. Elektronika</li> <li>g. Lainnya</li> </ul>
5.	Industri Barang Konsumsi	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Makanan dan Minuman</li> <li>b. Rokok</li> <li>c. Farmasi</li> <li>d. Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga</li> <li>e. Peralatan Rumah Tangga</li> <li>f. Lainnya</li> </ul>
6.	Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Properti dan Real Estate</li> <li>b. Konstruksi Bangunan</li> <li>c. Lainnya</li> </ul>
7.	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Energi</li> <li>b. Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya</li> <li>c. Telekomunikasi</li> <li>d. Transportasi</li> <li>e. Konstruksi Non Bangunan</li> <li>f. Lainnya</li> </ul>

Lanjutan		
No.	Sektor	Sub Sektor
8.	Keuangan	a. Bank b. Lembaga Pembiayaan c. Perusahaan Efek d. Asuransi e. Reksa Dana f. Lainnya
9.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	a. Perdagangan Besar b. Perdagangan Eceran c. Restoran, Hotel dan Pariwisata d. Advertising, Printing dan Media e. Kesehatan f. Jasa Komputer dan Perangkatnya g. Perusahaan Investasi h. Lainnya





UB  
Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
GALERI INVESTASI BEI  
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



IDX  
Indonesia Stock Exchange

**SURAT KETERANGAN**  
NO. 196/GI.BEI-UB/VIII/2015

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : NURBAYITILLAH KHATAMI  
NIM : 115030200111009  
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ADMINISTRASI BISNIS  
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Agustus 2015. Penelitian tersebut berjudul:

**“ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN  
SESUDAH *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK  
INDONESIA (STUDI PADA PERUSAHAAN NON FINANSIAL YANG  
LISTING DI BEI TAHUN 2011)”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 21 Agustus 2015  
Ketua Galeri Investasi BEI UB,

**Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.**  
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB  
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia  
Telp Fax: 0341-567040  
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab  
Email: gibel@ub.ac.id

## ***CURRICULUM VITAE***

Nama : Nurbayitillah Khatami  
Nomor Induk Mahasiswa : 115030200111009  
Tempat dan Tanggal Lahir : Jakarta, 24 September 1992  
Alamat : Jalan Garuda No. 26 Sumbawa Besar  
No. HP : 081235361199  
Pendidikan Formal : 1. SDN 02 Sumbawa Besar tamat tahun 2004  
2. MTs Al-Zaytun tamat tahun 2007  
3. MA Al-Zaytun tamat tahun 2010  
Pengalaman Magang : KPP Pratama Sumbawa Besar

