

PERBEDAAN *FIRM PERFORMANCE* SEBELUM DAN SESUDAH *GO PUBLIC* PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* YANG *LISTED* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Suhartini

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah kinerja keuangan dan kinerja pasar terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *go public*. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007- 2011. Jumlah sampel penelitian sebanyak 29 perusahaan selama 4 tahun berturut-turut.

Variabel yang digunakan adalah *Earning Per Shared, Price to Book Value, Devidend per Shared, Debt to Equity Ratio, Return On Investment, Return On Equity*. Variabel tersebut digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah *go public*. Dalam penelitian ini alat uji yang digunakan adalah *one sample kolmogorof smirnof* untuk pengujian normalitas data sedangkan untuk uji beda digunakan *wilcoxon signed rank test* dan *paired sample t-test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *go public*. Dapat dilihat bahwa hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa H_0 ditolak di element rasio yaitu PBV, ROE, DPS, ROI sedangkan pada rasio DER, EPS menunjukkan bahwa H_0 diterima.

Kata kunci : *kinerja keuangan, kinerja pasar*

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Kinerja perusahaan adalah menata ulang strategi persaingan dengan melakukan kajian terhadap tujuan strategi perusahaan yang didasarkan atas kebutuhan pasar internasional (Wibisono,2006).

Kinerja keuangan merupakan pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Pengakuan pendapatan memastikan bahwa semua pendapatan yang dihasilkan dalam suatu periode telah diakui. Pengaitan memastikan bahwa beban yang dicatat pada satu periode hanya beban yang terkait dengan pendapatan periode tersebut (Subramanyam,wild 2008).

Kinerja pasar adalah sebuah totalitas dari saham-saham yang tercatat dan diperdagangkan di BEI. Itu berarti kinerja pasar tidak selalu bergerak seiring dan seirama dengan kinerja saham. Ada dua kemungkinan, pertama kinerja saham sejalan dengan kinerja pasar. Artinya jika IHSG tumbuh, maka harga saham tersebut naik. Kedua, kinerja saham berlawanan dengan pasar. Saat IHSG naik, justru harga saham turun. Dengan memahami hal ini, kita tahu bahwa ketika IHSG tumbuh pesat bukan berarti setiap investor yang berinvestasi di saham pasti mendapatkan keuntungan besar. Hal ini tergantung dari portofolio yang

dimiliki si investor, apakah kinerja saham-saham yang dikelolanya selalu sejalan dengan gerakan IHSG atau tidak. Jika saham yang dimiliki itu senantiasa bergerak seirama dengan IHSG maka bisa dipastikan jika kinerja pasar bagus maka si investor akan meraih keuntungan (imbal hasil) yang juga bagus. Untuk mengukur kinerja pasar, tidak semata-mata hanya melihat pertumbuhan atau kenaikan harga saham semata, tetapi juga harus menghitung seberapa besar nilai dividen yang dibayarkan dari saham tersebut. Jadi, ada dua hal yang perlu disimak yakni pertumbuhan harga saham dan juga besaran dividen yang dibayarkan (okezone, 2011).

Pengukuran kinerja keuangan dan kinerja pasar merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dan kinerja pasar umumnya dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan. Melalui laporan keuangan tersebut bisa dilihat dari kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangannya dengan membandingkan rasio-rasio tersebut dengan periode terdahulu ataupun tingkat rata-rata industri (Wahyuni, 2008).

Hasnawati (2007) melakukan penelitian untuk menguji perbedaan kinerja BUMN sebelum dan sesudah dilakukannya privatisasi. Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji peringkat bertanda wilcoxon disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja BUMN sesudah dan sebelum dilakukannya privatisasi. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa perbedaan yang signifikan hanya terlihat pada rasio *return on equity* dan *sales efficiency* dimana *return on equity* makin menurun dan *sales efficiency* makin meningkat.

Mertha (2009) melakukan penelitian untuk menguji kembali kinerja keuangan perusahaan di Indonesia dengan menggunakan proksi rasio keuangan, apakah ada perbedaan efisiensi antara periode sebelum krisis dengan periode selama krisis dengan menambahkan variabel diantaranya memperpanjang periode pengamatan, ukuran/size dan pengelompokan perusahaan berdasarkan sektor. Berdasarkan hasil uji dengan menggunakan keempat rasio keuangan yaitu CA, ITO, DER, dan ROA hasilnya signifikan. Dengan demikian dapat diartikan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dari keempat rasio ini berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah krisis, sedangkan dua rasio lainnya yaitu rasio ROE dan TA/TL hasilnya tidak signifikan.

Wahyuni (2008) juga melakukan penelitian dengan menggunakan data laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang *go public* antara tahun 1998 sampai dengan tahun 2001 untuk masa 2 tahun berturut-turut sebelum dan 2 tahun berturut-turut setelah *go public* dengan menggunakan *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earned ratio*, *total assets turn over*, *return on investment*, *return on equity*, *earning per share*, dan *net worth to total liability* dan menambahkan EVA (*economic value added*). Dari penelitian tersebut disimpulkan pada masa 2 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah *go public* penelitian kinerja pada perusahaan manufaktur yang *go public* antara tahun 1998 sampai dengan 2001 tidak terdapat perbedaan yang signifikan kecuali rasio DER, ROI, ROE, EPS, dan NWTL.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya di atas, maka peneliti ini termotivasi untuk melakukan pengujian kembali mengenai kinerja keuangan perusahaan pada masa sebelum dan sesudah *go public* dengan mereplikasi penelitian Wahyuni (2008). Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan kinerja keuangan sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menambahkan kinerja pasar dan periode tahun penelitian yang berbeda. Penelitian dahulu menggunakan tahun penelitian 1998 sampai 2006, namun penelitian ini menggunakan tahun 2007 sampai 2011 pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Alasan penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) karena, penelitian ini akan

menguji hubungan antara pengukuran kinerja berdasar akuntansi dan berdasar pasar sangat jarang diuji dalam konteks saham-saham yang memiliki persyaratan yang ketat seperti *Jakarta Islamic Index* (JII).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan maka peneliti akan menggunakan rasio-rasio seperti *debt to equity ratio*, *return on investment*, *return on equity*, *earning per share*, *price book value*, dan *dividend per share*.

1.2 Perumusan dan Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah di atas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sebelum dan sesudah *go public*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja pasar terhadap perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sebelum dan sesudah *go public*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sebelum dan sesudah *go public*.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja pasar perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sebelum dan setelah *go public*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *signal*

Menurut teori signaling, jika manajer diharapkan tingkat pertumbuhan yang tinggi di masa depan oleh perusahaan, mereka akan mencoba untuk memberi sinyal kepada investor melalui rekening (Godfrey,2009).

2.1.2 Perusahaan *Go public*

Go public merupakan salah satu dari berbagai alternatif pendanaan yang bisa ditempuh perusahaan jika dilihat dari struktur permodalan, *go public* adalah upaya perolehan dana segar dari masyarakat dengan mengeluarkan saham baru atau mengeluarkan saham yang ada dalam portepel (Samsul,2006).

2.1.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah menata ulang strategi persaingan dengan melakukan kajian terhadap tujuan strategi perusahaan yang didasarkan atas kebutuhan pasar internasional (Wibisono,2006).

2.1.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Pengakuan pendapatan memastikan bahwa semua pendapatan yang dihasilkan dalam suatu periode telah diakui. Pengaitan memastikan bahwa beban yang dicatat pada satu periode hanya beban yang terkait dengan pendapatan periode tersebut (Subrahmanyam,wild 2010).

2.1.5 Kinerja pasar

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum

dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Samsul, 2006).

2.1.6 Jakarta Islamic Index (JII)

JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang halal.

2.1.7 Rasio Keuangan

Rasio keuangan selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Analisis rasio adalah membandingkan antara unsur-unsur neraca, unsur-unsur laporan laba-rugi, unsur-unsur neraca dan laporan laba-rugi, serta rasio keuangan emiten yang satu dan rasio keuangan yang lainnya. Dari laporan laba-rugi dan neraca dapat disusun rasio keuangan sesuai dengan kepentingan investor. Apabila ingin mengetahui kekuatan manajemen, maka rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio solvabilitas harus dianalisis, dan jika ingin menilai kinerja perusahaan, maka rasio profitabilitas harus diperhatikan (Samsul, 2006).

2.2 Hipotesis Penelitian

H1: Diduga terdapat perbedaan *Debt-to-Equity Ratio* (DER) kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

H2: Diduga terdapat perbedaan *Return On Investment* (ROI) kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

H3: Diduga terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

H4: Diduga terdapat perbedaan *Earning Per Share* (EPS) kinerja pasar perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

H5: Diduga terdapat perbedaan *Price Book Value* (PBV) kinerja pasar perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

H6: Diduga terdapat perbedaan *Dividend Per Share* (DPS) kinerja pasar perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

3.1.1 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kelompok perusahaan manufaktur yang *go public* antara tahun 2007 sampai 2011 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.1.2 Sampel

Sampel penelitian diambil secara berturut-turut pada perusahaan manufaktur dengan kriteria :

1. Perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic index* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Tersedia laporan keuangan pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 menyediakan data yang lengkap sesuai variabel-variabel penelitian.

Definisi Operasional Variabel

3.2 Definisi Operasional Variabel

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

3.2.1 Rasio yang digunakan untuk menghitung kinerja keuangan :

3.2.1.1 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang (Wahyuni,2008). DER juga digunakan untuk menilai banyaknya utang yang digunakan perusahaan (Sabardi,1993).

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

3.2.1.2 *Return On investment* (ROI)

Rasio ini digunakan untuk menunjukan perusahaan memperoleh laba. ROI merupakan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto (Wahyuni,2008).

Rasio ini menunjukkan efektifitas operasi perusahaan (Sabardi,1994).

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total aset}}$$

3.2.1.3 *Return on equity* (ROE)

Rasio ini menunjukkan “earning power” dari investasi nilai buku para pemegang saham dan frekuensi penggunaan dalam membandingkan dengan beberapa perusahaan dalam industri yang sejenis. ROE yang tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik dan manajemen biaya yang efektif (Sabardi,1993).

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

3.2.2 Rasio yang digunakan untuk menghitung kinerja pasar :

3.2.2.1 *Earning per share* (EPS)

Rasio ini juga digunakan untuk menunjukan kemampuan perusahaan memperoleh laba (wahyuni,2008). EPS adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik (Ciaran walsh,2003 dalam Ekaningsih,2011).

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{laba bersih}}{\sum \text{saham beredar}}$$

3.2.2.2 *Price Book Value* (PBV)

PBV merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Lucyanda,2011)..

Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBV-nya diatas satu, hal ini menunjukan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

3.2.2.3 *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend per Share merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Rescyana Putri Hutami,2012).

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3.3 Metode Analisis Data

Penelitian perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *go public* ini menggunakan data berupa laporan keuangan auditan kemudian dilakukan perhitungan rasio-rasio keuangan. Setelah nilai rasio-rasio keuangan, dihitung rata-rata perusahaan dan rata-rata industri pada masa sebelum dan sesudah *go public*. Kemudian rata-rata perubahan pada masa sebelum dan sesudah *go public* dibandingkan untuk bisa mengetahui adanya kenaikan atau penurunan kinerja di dalam perusahaan.

3.4 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, uji pertama yang dilakukan pada data-data rasio penelitian adalah uji normalitas guna menentukan distribusi data yang dimiliki. Adapun uji normalitas ini menggunakan one-sample kolmogorov-smirnov test. Dari penelitian sebelumnya mengenai analisis rasio keuangan menunjukkan bahwa data rasio keuangan seringkali tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, untuk menguji hipotesis digunakan uji t jika data normal dan uji wilcoxon signed ranks jika data berdistribusi tidak normal.

4. Analisa Data dan Pembahasan

4.1 Analisa Data

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dalam penelitian ini harus menerbitkan laporan keuangan di dalam propektus dan perusahaan telah menyusun laporan keuangan selama kurun waktu 2 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah *go public*. Kemudian dilakukan perhitungan rasio-rasio keuangan dan rasio pasar sebagai berikut :

- Rasio Pasar meliputi :
 - ✓ *Earning Per Share (EPS)*
 - ✓ *Price Book Value (PBV)*
 - ✓ *Dividend Per Shared (DPS)*
- Rasio Keuangan meliputi :
 - ✓ *Return On Equity (ROE)*
 - ✓ *Debt to Equity Ratio (DER)*
 - ✓ *Return On Investment (ROI)*

4.1.1 Analisa Earning Per Share

Hasil perhitungan rata-rata *Earning Per Share* :

Tabel 4.2
Earning Per Share

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA		KETERANGAN
		SEBELUM	SESUDAH	
1	AALI	0,75	798,78	Naik
2	ANTM	3,76	80,38	Naik
3	ASII	0,71	224,943	Naik
4	ASRI	0,35	59,2	Naik
5	BKSL	-3,02	58,19	Naik
6	BMTR	3,49	52,33	Naik

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA SEBELUM	RATA-RATA SESUDAH	KETERANGAN
7	BRPT	-0,01	-16,86	Naik
8	BSDE	2,64	38,74	Naik
9	BWPT	0	60,36	Naik
10	CPIN	1,46	629,33	Naik
11	DEWA	0,72	43,05	Naik
12	ENRG	-3,24	-40,03	Naik
13	INCO	2,81	345	Naik
14	INTP	0,56	867,33	Naik
15	ITMG	0,2	2906,67	Naik
16	KLBF	0,99	125,49	Naik
17	LPKR	0,93	24,48	Naik
18	LSIP	0,61	840,82	Naik
19	MNCN	2,56	54,01	Naik
20	PTBA	0,42	1866,67	Naik
21	SGRO	0,49	571,03	Naik
22	SMCB	0,6	122	Naik
23	SMGR	0,54	615	Naik
24	TINS	1,33	142,45	Naik
25	TLKM	1,21	706,37	Naik
26	TRAM	0	14,15	Naik
27	UNTR	0,66	1299,83	Naik
28	UNVR	399	528,67	Naik
29	WIKA	32,27	56,49	Naik
RATA-RATA JUMLAH		15,62	450,86	

Earning Per Share merupakan sejumlah laba bersih yang dibagikan untuk seluruh lembar saham yang beredar. Jadi semakin besar nilai EPS makin baik kinerja suatu perusahaan karena akan makin besar nilai laba bersih yang didapatkan oleh para pemilik saham. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa perusahaan rata-rata mengalami kenaikan sesudah *go public*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut nilai EPS kinerja pasar perusahaan sesudah *Go Public* mengalami kenaikan dengan kata lain para pemilik saham menikmati keuntungan bersih perlembar saham yang mereka miliki yang semakin besar.

4.1.2 Analisa Price Book Value

Tabel 4.3
Price Book Value

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA		KETERANGAN
		SEBELUM	SESUDAH	
1	AALI	6,93	5,05	Turun
2	ANTM	3,09	2,14	Turun
3	ASII	2,7	3,52	Naik

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA SEBELUM	RATA-RATA SESUDAH	KETERANGAN
4	ASRI	1,26	2,1	Naik
5	BKSL	1,74	0,87	Turun
6	BMTR	1,25	0,89	Turun
7	BRPT	1,36	0,89	Turun
8	BSDE	0,25	1,99	Naik
9	BWPT	0	3,37	Naik
10	CPIN	1,46	1,66	Naik
11	DEWA	2,45	0,66	Turun
12	ENRG	3	1,21	Turun
13	INCO	37,2	2,13	Turun
14	INTP	3,19	4,4	Naik
15	ITMG	3,39	6,05	Naik
16	KLBF	2,45	4,7	Naik
17	LPKR	2,96	1,74	Turun
18	LSIP	3,77	2,46	Turun
19	MNCN	1,69	1,9	Naik
20	PTBA	7,16	6,7	Turun
21	SGRO	2,94	2,64	Turun
22	SMCB	3,83	2,77	Turun
23	SMGR	4,04	4,55	Naik
24	TINS	22,21	2,68	Turun
25	TLKM	5,21	3,35	Turun
26	TRAM	0,21	4,2	Naik
27	UNTR	3,37	4,06	Naik
28	UNVR	19,17	30,94	Naik
29	WIKA	1,76	1,35	Turun
RATA-RATA JUMLAH		5,19	3,83	

PBV merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Menurut nilai PBV yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBV-nya di atas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Dari perbandingan rata-rata sebelum dan sesudah *go public* setelah *go public* PBV-nya di atas satu sehingga menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi.

4.1.3 Analisa Dividend Per Shared

Tabel 4.4
Dividend Per Shared

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA		KETERANGAN
		SEBELUM	SESUDAH	
1	AALI	0	673,33	Naik

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA SEBELUM	RATA-RATA SESUDAH	KETERANGAN
2	ANTM	0	30,33	Naik
3	ASII	0	200	Naik
4	ASRI	0,5	2,33	Naik
5	BKSL	0	0	Tetap
6	BMTR	0	0	Tetap
7	BRPT	0	0	Tetap
8	BSDE	2	0	Turun
9	BWPT	0	0	Tetap
10	CPIN	0	13,33	Naik
11	DEWA	0	0	Tetap
12	ENRG	0	0	Tetap
13	INCO	0,09	68	Naik
14	INTP	20	162,67	Naik
15	ITMG	77,5	135,67	Naik
16	KLBF	0	40	Naik
17	LPKR	0	1,33	Naik
18	LSIP	0	110,33	Naik
19	MNCN	0	11,67	Naik
20	PTBA	0	233,33	Naik
21	SGRO	45	44	Turun
22	SMCB	0	18	Naik
23	SMGR	182,5	276,33	Naik
24	TINS	886,5	29,67	Turun
25	TLKM	303	185,67	Turun
26	TRAM	0	1,67	Naik
27	UNTR	185	465	Naik
28	UNVR	83,5	125,52	Naik
29	WIKA	7	3,33	Turun
RATA-RATA		61,82	97,64	

Dividend per Shared merupakan total semua deviden tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Dari perbandingan rata-rata sebelum dan sesudah *go public* mengalami kenaikan. Sehingga dapat disimpulkan DPS sesudah *go public* perusahaan mengalami kenaikan, ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan akan menarik investor untuk memanfaatkan deviden.

4.1.4 Analisa Return On Equity

Tabel 4.5
Return On Equity

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA		KETERANGAN
		SEBELUM	SESUDAH	
1	AALI	49,82	28,18	Turun
2	ANTM	37,74	14,3	Turun
3	ASII	25,98	27,57	Naik
4	ASRI	2,28	13,21	Naik
5	BKSL	0,71	1,7	Naik
6	BMTR	13,51	7,6	Turun
7	BRPT	24,67	0,99	Turun
8	BSDE	9,59	10,82	Naik
9	BWPT	67,31	20,85	Turun
10	CPIN	18,32	47,56	Naik
11	DEWA	3,62	-2,71	Turun
12	ENRG	-0,525	-33,19	Naik
13	INCO	54,12	18,56	Turun
14	INTP	17,38	24,41	Naik
15	ITMG	25,66	39,95	Naik
16	KLBF	20,18	22,83	Naik
17	LPKR	8,32	7,02	Turun
18	LSIP	26,69	23,46	Turun
19	MNCN	7,45	12,87	Naik
20	PTBA	34,93	38,94	Naik
21	SGRO	21,46	19,71	Turun
22	SMCB	8,78	17,82	Naik
23	SMGR	29,03	29,94	Naik
24	TINS	44,13	17,03	Turun
25	TLKM	34,53	27,55	Turun
26	TRAM	12,85	9,94	Turun
27	UNTR	24,97	24,4	Turun
28	UNVR	75,26	92,98	Naik
29	WIKA	10,64	14,34	Naik
RATA-RATA JUMLAH		24,46	19,95	

Return On Equity merupakan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Jadi semakin besar nilai ROE maka semakin baik kinerja suatu perusahaan karena makin besar keuntungan yang tersedia bagi para pemegang saham yang dihasilkan oleh modal sendiri (ekuitas). Pada tabel di atas terlihat bahwa hanya ada 14 perusahaan yang mengalami penurunan sedangkan 15 perusahaan lainnya mengalami kenaikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut ROE kinerja keuangan perusahaan setelah *Go Public* rata-rata mengalami penurunan dan kenaikan.

4.1.5 Analisa *Debt to Equity Ratio*

Tabel 4.6
Debt to Equity Ratio

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA		KETERANGAN
		SEBELUM	SESUDAH	
1	AALI	0,26	0,19	Turun
2	ANTM	0,32	0,29	Turun
3	ASII	1,19	0,98	Turun
4	ASRI	0,74	1,02	Naik
5	BKSL	0,14	0,18	Naik
6	BMTR	0,78	0,53	Turun
7	BRPT	0,9	1,06	Naik
8	BSDE	1,48	0,69	Turun
9	BWPT	3,89	1,22	Turun
10	CPIN	3,18	0,57	Turun
11	DEWA	1,07	0,45	Turun
12	ENRG	2,09	0,57	Turun
13	INCO	0,29	0,32	Naik
14	INTP	0,39	0,19	Turun
15	ITMG	0,66	0,49	Turun
16	KLBF	0,36	0,29	Turun
17	LPKR	1,49	1,11	Turun
18	LSIP	0,62	0,22	Turun
19	MNCN	0,68	0,48	Turun
20	PTBA	0,49	0,39	Turun
21	SGRO	0,39	0,32	Turun
22	SMCB	2,06	0,72	Turun
23	SMGR	0,29	0,29	Tetap
24	TINS	0,51	0,41	Turun
25	TLKM	1,27	0,89	Turun
26	TRAM	1,12	0,61	Turun
27	UNTR	1,12	0,76	Turun
28	UNVR	1,04	1,34	Naik
29	WIKA	2,63	2,63	Tetap
RATA-RATA JUMLAH		1,08	0,66	

Debt To Equity Ratio merupakan bagian dari ekuitas (modal sendiri) yang menjadi jaminan hutang. Jadi semakin besar rasio ini berarti semakin buruk kinerja keuangan perusahaan karena semakin besar porsi ekuitas yang tersita untuk menjamin hutang. Pada tabel di atas hanya terdapat lima perusahaan yang rasio DER-nya semakin besar yaitu ASRI, BKSL, BRPT, INCO, UNVR sedangkan perusahaan lain rasio DER-nya semakin kecil. Sehingga bisa disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah *Go Public* semakin baik karena pada lebih banyak perusahaan yang memiliki nilai rasio DER lebih kecil setelah *Go Public* dan artinya setelah *Go Public* perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil.

4.1.6 Analisa *Return On Investment*

Tabel 4.7
Return On Investment

NO	KODE PERUSAHAAN	RATA-RATA		KETERANGAN
		SEBELUM	SESUDAH	
1	AALI	38,61	23,45	Turun
2	ANTM	27,93	10,85	Turun
3	ASII	17,89	13,71	Turun
4	ASRI	1,3	6,34	Naik
5	BKSL	0,65	1,47	Naik
6	BMTR	6,27	5,04	Turun
7	BRPT	-9,73	-0,76	Turun
8	BSDE	4,03	6,36	Naik
9	BWPT	14,96	9,48	Turun
10	CPIN	3,95	30,3	Naik
11	DEWA	1,76	-2,06	Turun
12	ENRG	-0,2	-5,86	Naik
13	INCO	40,83	14,04	Turun
14	INTP	12,63	20,51	Naik
15	ITMG	15,59	26,76	Naik
16	KLBF	13,06	17,36	Naik
17	LPKR	3,25	3,3	Naik
18	LSIP	16,57	19,4	Naik
19	MNCN	4,39	8,88	Naik
20	PTBA	23,11	27,87	Naik
21	SGRO	15,34	14,82	Turun
22	SMCB	2,89	10,03	Naik
23	SMGR	22,33	23,1	Naik
24	TINS	29,33	12,05	Turun
25	TLKM	13,66	14,15	Naik
26	TRAM	5,31	6,1	Naik
27	UNTR	11,57	13,74	Naik
28	UNVR	36,9	39,77	Naik
29	WIKA	2,91	3,82	Naik
RATA-RATA		13	12,89	

Return On Investment merupakan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Jadi semakin besar nilai ROI maka semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan karena semakin besar keuntungan netto yang mampu dihasilkan oleh modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktivasnya. Dari perbandingan antara rata-rata ROI sebelum *Go Public* dibandingkan dengan sesudah *Go Public* hanya 10 perusahaan saja yang memiliki ROI lebih kecil sedangkan 19 lainnya memiliki ROI lebih besar setelah *Go Public*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut ROI kinerja keuangan perusahaan setelah *Go public* semakin meningkat atau dengan kata lain

laba netto perusahaan yang dihasilkan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva semakin besar.

4.2 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian terdapat 2 macam data yang diperoleh yaitu 2 rasio tidak berdistribusi normal dan 4 rasio berdistribusi normal, maka untuk menguji 2 rasio yang tidak berdistribusi normal digunakan alat uji *non-parametrik wilcoxon match pair test* sedangkan untuk 4 rasio yang berdistribusi normal digunakan alat uji *paired sample t-test*. Uji hipotesis menggunakan tingkat alpha 0,05. Hal ini berarti jika nilai signifikansi < alpha maka H_0 diterima, tetapi jika nilai signifikansi > alpha maka H_0 ditolak.

Dalam penelitian ini uji normalitasnya menggunakan uji *one sample kolmogorof smirnof* dengan tingkat alpha 5%, apabila signifikansi < alpha maka data berdistribusi tidak normal (tidak simetris), sedangkan apabila signifikansi > alpha maka data berdistribusi normal (simetris).

Ringkasan pengujian normalitas data sebelum dan sesudah *go public* dapat dilihat pada :

Tabel 4.8
Normalitas Data

No	Rasio	Signifikasi	Kesimpulan
1	EPS	0,087	Berdistribusi Normal
2	PBV	0,033	Tidak Berdistribusi Normal
3	DPS	0,268	Berdistribusi Normal
4	DER	0,000	Tidak Berdistribusi Normal
5	ROE	0,623	Berdistribusi Normal
6	ROI	0,740	Berdistribusi Normal

Sumber : data sekunder yang diolah

Pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa *Price Book Value* $0,033 < 0,05$, *Debt-to Equity Ratio* $0,000 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa rasio-rasio tersebut Tidak Berdistribusi Normal. Sedangkan *Earning Per Share* $0,087 > 0,05$, *Return On Equity* $0,623 > 0,05$, *Return On investment* $0,740 > 0,05$, *Dividend Per Share* $0,268$ maka dapat dikatakan bahwa rasio-rasio tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4.9
Wilcoxon Signed Rank Test

No	Rasio	Signifikasi	Kesimpulan
1	PBV	0,682	H_0 Ditolak
2	DER	0,015	H_0 Diterima

Sumber : data sekunder yang diolah

Pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa *Price Book Value* $0,682 > 0,05$. Maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja pasar perusahaan antara sebelum dan sesudah *go public*. Sedangkan pada rasio *Debt-to-Equity Ratio* $0,015 < 0,05$ menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah *go public*.

Ringkasan pengujian hipotesis menggunakan *Paired sample T-Test* sebelum dan sesudah *go public* dapat dilihat pada

Tabel 4.10
Paired sample T-Test

No	Rasio	Signifikasi	Kesimpulan
1	EPS	0,001	H_0 Diterima
2	DPS	0,127	H_0 Ditolak
3	ROE	0,159	H_0 Ditolak

4	ROI	0,985	Ha Ditolak
---	-----	-------	------------

Sumber : data sekunder yang diolah

Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa *Earning Per share* $0,001 < 0,05$ maka dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan kinerja pasar perusahaan antara sebelum dan sesudah *go public*. Sedangkan *Return On Equity* $0,159 > 0,05$, *Return On investment* $0,985 > 0,05$, *Dividend Per Share* $0,127 > 0,05$. Maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah *go public*.

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan pada 29 perusahaan yang melakukan kinerja perusahaan dari tahun 2007-2011. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja pasar dan keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public* di dalam 6 rasio yang digunakan.

Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan menggunakan alat analisis *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Paired Sample T-Test* maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja pasar dan keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public*. Dapat dilihat bahwa hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa H_0 ditolak di element rasio yaitu PBV, ROE, DPS, ROI sedangkan pada rasio DER, EPS menunjukkan bahwa H_0 diterima dan penelitian ini mendukung terhadap penelitian yang dilakukan oleh Nining Ika Wahyuni (2008) yang menyatakan bahwa dari ke-8 rasio yang diteliti yaitu *Cash Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Worth To Total Liability (NWTL)*, *Total Assets Turn Over (TATO)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*. CR, TATO, EVA tidak terdapat perbedaan yang signifikan kecuali rasio DER, ROI, ROE, EPS, dan NWTL.

Penelitian yang saya lakukan ini banyak yang menunjukkan hasil yang signifikan karena perusahaan memiliki berbagai aspek yang mendasari tidak adanya perbedaan.

5.2 Keterbatasan

Dalam penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, antara lain :

1. Perusahaan yang digunakan hanya perusahaan *Jakarta Islamic Indeks* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode yang digunakan hanya tahun 2007 sampai 2011
3. Dalam penelitian ini hanya menggunakan 29 sampel perusahaan sehingga hasil penelitian tidak dapat dinilai secara umum.

5.3 Saran

Penelitian yang saya lakukan masih terdapat banyak kekurangan sehingga saya sebagai penulis menyarankan kepada peneliti selanjutnya agar jauh lebih baik, yaitu :

- a. Hendaknya penelitian yang akan dilakukan selanjutnya menggunakan alat analisis yang berbeda agar hasil yang didapat dapat dibandingkan dengan penelitian terdahulu misalnya menggunakan *Mann-whitney test* dengan cara membandingkan perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.
- b. Untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya hendaknya menambahkan sampel hasil yang didapat lebih general.
- c. Hendaknya penelitian selanjutnya juga bisa mengacu pada laporan keuangan prospectus guna dipertimbangkan dan hasil penelitiannya akan lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Antonia & Hasnawati. 2009. "*Analisis Kinerja Keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi di Indonesia*". Jurnal telaah Manajemen vol.4 no.2
- Ekaningsih, Lely Ana Ferawati. 2011. "*Perbandingan Penilaian Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*". Jurnal Akuntansi Universitas Jember Vol.9 No.2, ISSN: 1693-2420
- Ghozali, Imam. 2001. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*". Badan penerbit Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul & Kusufi, Muhammad Syam. 2011. "*Akuntansi Keuangan Daerah : Akuntansi Sektor Publik*". Jakarta : Penerbit Salemba Empat
- Hutami, Rescyana Putri. 2012. "*Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010*". Jurnal Nominal / Vol. I No. I / Tahun 2012
- Kartono, Kartini. 1996. "*Pengantar metodologi riset sosial*". Bandung: Penerbit CV. Mandar maju
- Lubis, Arfan Ikhsan. 2010. "*Akuntansi Keperilakuan*". Jakarta: Salemba Empat
- Lucyanda, Jurica & Ditya, Anggriawan. 2011. "*Pengaruh Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Likuiditas Perdagangan Saham Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Stock Split*". Jurnal Akuntansi Universitas Jember Vol.9 No.2, ISSN: 1693-2420
- Mertha, made. 2009. "*Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta Sebelum dan Selama Krisis*". Fakultas Ekonomi UNUD Vol.16 No.1
- Okezone. 2011. "*Kinerja Pasar*". <http://economy.okezone.com>
- Putra, Iwan Setya. 2009. "*Pengaruh Pasar atas Pengumuman Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*". Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi Vol.1 No.1, ISSN: 2088-6268
- Riwidikdo, Handoko. 2007. "*Statistik Kesehatan (Belajar Mudah teknik analisis data dalam Penelitian Kesehatan (Plus Aplikasi Software SPSS))*". Yogyakarta: Mitra Cendikia Press
- Sabardi, Agus. 1994. "*Manajemen Keuangan*". Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Samsul, Mohamad. 2006. "*Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*". Surabaya: Penerbit Erlangga
- Santoso, singgih. Buku latihan SPSS statistik parametrik. Jakarta: alex media komputindo
- Subrahmanyam & Wild, John. 2010. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: Penerbit Salemba Empat

Syamsuddin, lukman. 1985. "*Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan*". Malang: Penerbit Rajawali Persada

Wahyuni, Nining Ika. 2008. "*Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Sesudah Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI)*". JURNAL Akuntansi Universitas Jember Vol. 6 No.1, ISSN: 1693-2420

Wibisono, Dermawan. 2006. "*Manajemen Kinerja*". Bandung: Penerbit Erlangga