

**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH  
INITIAL PUBLIC OFFERING DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Oleh :**

**RISKI EKAWANI  
NIM : 128330048**



**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MEDAN AREA  
MEDAN  
2016**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membedakan apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offerings* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia dilihat dari Current Ratio, Total Assets Turnover, Net profit Margin, dan Debt To Equity. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 dengan sampel sebanyak 22 perusahaan yang diambil dengan cara purposive sampling. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik analisis data dilakukan dengan mendeskripsikan data keuangan perusahaan sampel yaitu rasio keuangan periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah IPO yaitu menggunakan statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia baik dalam rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas maupun rasio solvabilitas.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Initial Public Offering



## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Wr.Wb*

Puji syukur Alhamdulillah dipanjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. salawat dan salam disampaikan kepada junjungan alam Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umat manusia dari alam kegelapan kepada alam yang penuh ilmu pengetahuan.

Skripsi ini berjudul **“Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan program pendidikan S1 dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas medan Area.

Skripsi ini tidak akan berhasil tanpa bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. H. Ali Ya'kub Matondang, MA, selaku Rektor Universitas Medan Area.
2. Bapak Prof. H. Sya'ad Afifuddin, SE, Mec selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.
3. Bapak Hery Syahrial, SE, M.Si selaku Wakil Dekan I Akademik Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.

4. Ibu Linda Lores, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.
5. Ibu Hj. Saribulan Tambunan, SE, MMA selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak memberikan saran dan bimbingan dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Bapak Linda Lores, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan saran dan bimbingan dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Teristimewa Ayahanda Warno dan Ibunda Rosliani Nasution tercinta yang telah membesarkan, mendidik dan yang telah memberikan semangat dan pengorbanan yang tulus dengan diiringi doa supaya penulis menjadi anak yang berbakti kepada agama dan negara serta Abangda tercinta Lili Sucheri yang telah banyak memberikan semangat dan bantuan atas skripsi ini.
8. Teman-teman seperjuangan Miranti, Asni, Husnun, Evi, Netry, Ignatia, Juliana dan semua teman-teman satu kelas Akuntansi B dan yang lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dan semangat, kenangan manis, suka dan duka akan selalu penulis kenang sampai kapanpun.

Penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, baik dari segi teknik penulisan maupun dari segi pembahasannya walaupun telah diusahakan dengan segala kemampuan yang ada. oleh karena itu kritik dan saran dari berbagai pihak yang bersifat membangun sangat diharapkan untuk kesempurnaan pada masa yang akan datang.

Akhirnya hanya kepada Allah SWT penulis memohon taufik dan hidayah-Nya, semoga skripsi yang sederhana ini bermanfaat bagi yang memerlukannya dan terutama bagi penulis sendiri. *Amin ya rabbal' alamin.*

Medan, Agustus 2016

Riski Ekawani

NPM: 128330048



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>v</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xii</b>
 <b>BAB I : PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Permasalahan .....	3
1. Perumusan Masalah .....	3
2. Batasan Masalah.....	3
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	4
1. Tujuan Penelitian.....	4
2. Manfaat Penelitian.....	4
 <b>BAB II : LANDASAN TEORITIS</b>	
A. Teori-Teori.....	5
1. Pengertian dan Tujuan <i>Initial Public Offering</i> .....	5
2. Tahapan-Tahapan <i>Go Public</i> .....	9
3. Keuntungan dan Kerugian <i>Go Public</i> .....	11
4. Pengertian Kinerja Keuangan.....	12
5. Manfaat Penilaian Kinerja.....	13
6. Analisis rasio Kinerja Keuangan.....	14

7. Pengertian Pasar Modal dan Tujuan Laporan Keuangan	22
8. Metode Pengukuran Kinerja Keuangan.....	26
B. Penelitian Terdahulu .....	27
C. Kerangka Konseptual.....	29
D. Hipotesis Penelitian.....	29

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

A. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian .....	31
1. Jenis Penelitian.....	31
2. Lokasi Penelitian.....	31
3. Waktu Penelitian.....	31
B. Populasi Penelitian.....	32
C. Teknik Pengambilan Sampel .....	32
D. Jenis Data.....	33
E. Teknik Pengumpulan Data.....	33
F. Defenisi Operasional Variabel.....	34
G. Teknik Analisis Data.....	35

### **BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia .....	38
B. Hasil Penelitian.....	39
1. Analisis Deskriptif.....	39
2. Analisis Komparatif.....	45
3. Pengujian Hipotesis (Paired Sample T-test).....	51

### **BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan.....	59
B. Saran.....	60

**DAFTAR PUSTAKA**

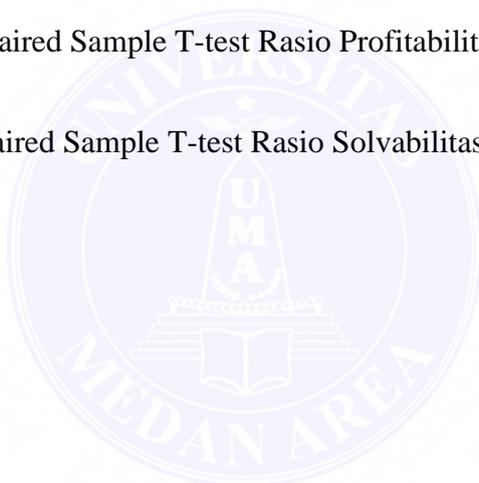
**LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

<b>Judul</b>		<b>Halaman</b>
Tabel 3.1	Jadwal Waktu Penelitian.....	32
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan Sampel yang IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012.....	33
Tabel 4.1	Tanggal Listing Perusahaan di BEI.....	39
Tabel 4.2	Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan  Sektor Usaha.....	40
Tabel 4.3	Nilai Rasio Likuiditas.....	41
Tabel 4.4	Nilai Rasio Aktivitas.....	42
Tabel 4.5	Nilai Rasio Profitabilitas.....	43
Tabel 4.6	Nilai Rasio Solvabilitas.....	44
Tabel 4.7	Hasil Paired Sample Statistic Rasio Likuiditas....	45
Tabel 4.8	Hasil Paired Sample Correlations  Rasio Likuiditas.....	46
Tabel 4.9	Hasil Paired Sample Statistic Rasio Aktivitas.....	47
Tabel 4.10	Hasil Paired Sample Correlations  Rasio Aktivitas.....	47
Tabel 4.11	Hasil Paired Sample Statistic Rasio Profitabilitas...	48
Tabel 4.12	Hasil Paired Sample Correlations	

	Rasio Profitabilitas.....	49
Tabel 4.13	Hasil Paired Sample Statistic Rasio Solvabilitas.....	49
Tabel 4.14	Hasil Paired Sample Correlations	
	Rasio Solvabilitas.....	50
Tabel 4.15	One Sample Kolmogorov-Smirnov.....	50
Tabel 4.16	Hasil Paired Sample T-test Rasio Likuiditas.....	51
Tabel 4. 17	Hasil Paired Sample T-test Rasio Aktivitas.....	52
Tabel 4.18	Hasil Paired Sample T-test Rasio Profitabilitas.....	53
Tabel 4. 19	hasil Paired Sample T-test Rasio Solvabilitas.....	53



**DAFTAR GAMBAR**

<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian.....	29



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran A Daftar Current Ratio
- Lampiran B Daftar total Assets Turnover
- Lampiran C Daftar Net Profit Margin
- Lampiran D Daftar Debt To Equity
- Lampiran E One Sample Kolmogorov-Smirnov
- Lampiran F Tabel t



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia telah menunjukkan perkembangan yang signifikan, hal ini dapat dilihat dari banyaknya perusahaan-perusahaan yang *go public*, artinya masyarakat mulai membudidayakan perekonomian terbuka dan siap secara kompetitif. Suatu indikator yang sangat jelas adalah semakin meningkatnya kinerja suatu bursa efek yang berfungsi sebagai mediator atau perantara dalam perdagangan saham, dalam hal ini adalah saham-saham yang terdaftar di bursa efek.

Salah satu alternatif yang dapat di tempuh oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan tambahan modal usaha adalah dengan cara menjual saham. Dalam proses menjual saham, laporan keuangan memiliki fungsi yang penting bagi pemilik perusahaan (*issuer*), penjamin emisi dan investor. Bagi pemilik perusahaan dan penjamin emisi penting, karena merupakan salah satu sumber informasi utama untuk menilai penentuan harga dalam proses *Initial Public Offering* (IPO). Bagi investor merupakan sumber informasi dalam menentukan keputusan investasinya. Banyak alasan yang melatarbelakangi mengapa perusahaan memutuskan untuk menjadi perusahaan publik, salah satunya adalah kemungkinan akses terhadap pihak eksternal, semakin besar dan semakin dikenal oleh banyak pihak. Penawaran perdana merupakan salah satu cara efektif bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana sebagai konsekuensi

dari semakin besarnya atau berkembangnya perusahaan yang pada gilirannya membutuhkan dana yang tidak sedikit. Dengan penawaran umum perdana akan terjadi perubahan status perusahaan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan yang terbuka dan memberikan konsekuensi tanggung jawab kepada pihak manajemen untuk meningkatkan kinerjanya.

Pada saat penawaran perusahaan harus menyediakan prospektus yang didalamnya dimuat informasi keuangan dan non keuangan. Informasi keuangan terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komparatif, laporan arus kas (*cash flow statement*), dan penjelasan atas laporan keuangan (*note of financial statement*). Sedangkan informasi non keuangan berisi antara lain informasi mengenai *underwriter*, auditor, konsultan hukum, nilai penawaran saham, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan informasi lain yang mendukung (Broude, 1997; Sulistyanto dan Wibisono, 2003) dalam Gumanti. Informasi dalam prospektus tersebut dibutuhkan investor dalam proses pembuatan keputusan di bursa (Kim dan Ritter, 1999) dalam Gumanti.

Melalui penawaran perdana inilah para investor atau pemodal melakukan penilaian terhadap perusahaan yang melakukan IPO tersebut. Apabila kinerja perusahaan yang tertuang dalam prospektus baik serta proses penjaminan dari *underwriter* juga bagus maka para investor cenderung akan merespon dengan baik saham yang ditawarkan oleh emiten. Fenomena ini akan terlihat pada harga saham yang dibeli dari perusahaan yang bersangkutan. Pemesanan saham akan melebihi jatah yang akan diterbitkan (dijual), sehingga fenomena underpricing akan ditemui.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik sangat penting. Kinerja perusahaan terutama dalam bentuk laporan keuangan diwajibkan untuk dilaporkan secara priodik sebagai wujud dari fungsi *full disclosure* dari perusahaan publik. Kriteria penilaian terhadap hasil pelaksanaan operasi perusahaan banyak dan bermacam-macam, tergantung dari sudut mana keberhasilan tersebut ditinjau dan pada aspek apa perusahaan tersebut berorientasi. Dengan mengetahui hasil penilaian terhadap kinerja perusahaan, maka pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih baik.

Penelitian ini adalah replika dari penelitian Gumanti dan Dwilusi (2007). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian tersebut antara lain penelitian ini menambahkan variable *economic value added* (EVA). Sampel penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran publik perdana (IPO). Penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu sejak tahun 2006 sampai 2010. Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH INITIAL PUBLIC OFFERING DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

## **B. Permasalahan**

### **1. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis merumuskan masalah sebagai berikut: “Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offerings* (IPO).

## 2. Batasan Masalah

Masalah yang diangkat dalam skripsi ini adalah perusahaan yang go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPO) antara tahun 2011-2013. Periode pengamat adalah satu tahun sebelum IPO dan satu tahun sesudah melakukan IPO.

## C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offerings* (IPO).

### 2. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

- a. Hasil penelitian ini diharapkan berguna bagi pihak yang ingin mengetahui seberapa besar perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO.
- b. Sebagai sumber informasi tambahan referensi bagi pihak-pihak yang berkepentingan.
- c. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan wacana dan literature dibidang keuangan, sehingga lebih lanjut dapat bermanfaat bagi penelitian berikutnya yang sejenis dan berkaitan.

## BAB II

### LANDASAN TEORITIS

#### A. Teori-Teori Initial Public Offering (IPO)

##### 1. Pengertian dan Tujuan Initial Public Offering (IPO)

Istilah *Initial Public Offering* atau *go public* akhir-akhir ini menjadi hal yang sangat sering didengar. Banyak perusahaan besar semakin menyadari bahwa persaingan bisnis semakin ketat, oleh karena itu mereka perlu memperluas pasar. Tetapi sering kali perusahaan dihadapkan pada masalah kekurangan modal serta manajemen yang lemah dari perusahaan.

Untuk memecahkan masalah yang dihadapi, *go public* merupakan jalan keluar, yaitu dengan melakukan penawaran saham perdana kepada publik (*Initial Public Offering* atau IPO). *Initial Public Offering* merupakan suatu peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan (*emiten*) kepada masyarakat umum (*investor*) untuk pertama kalinya (Sunariyah, 2003).

Penawaran saham perdana merupakan salah satu cara efektif bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana sebagai konsekuensi dari semakin besarnya atau berkembangnya perusahaan yang pada gilirannya membutuhkan dana yang tidak sedikit. Dengan penawaran umum perdana akan terjadi perubahan status perusahaan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka dan memberikan konsekuensi tanggung jawab kepada pihak manajemen untuk meningkatkan kinerjanya. Sebagai perusahaan publik, perusahaan akan selalu menjadi perhatian masyarakat pemodal karena ada andil yang perlu

dipertanggungjawabkan yakni modal yang ditanamkan, sehingga peningkatan kinerja perusahaan setelah menjadi perusahaan publik akan diharapkan oleh banyak pihak.

Banyak alasan yang melatarbelakangi mengapa perusahaan memutuskan untuk menjadi perusahaan publik, diantaranya menurut Anoraga dan Piji (2001:49) manfaat yang diperoleh yaitu perusahaan akan memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus, dikenal oleh banyak pihak, pengelolaan yang profesional karena diserahkan kepada orang-orang yang mampu dibidangnya. Selain itu Anoraga dan Piji juga menyebutkan adanya konsekuensi yang harus ditanggung oleh perusahaan *go public* yaitu “Adanya tuntutan untuk lebih terbuka dan harus mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan, serta keharusan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan semakin kuat.”

Setelah melakukan penawaran saham perdana perusahaan akan berubah status menjadi perusahaan publik. Perubahan status ini membawa banyak konsekuensi lain, diantaranya adanya kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan baik kepada investor, masyarakat, maupun kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) dan adanya tuntutan pemisahan antara pemilik dan manajemen. Dengan kata lain sebuah perusahaan publik memiliki tanggung jawab dan berkewajiban untuk mematuhi peraturan pasar modal, sebagaimana yang diwajibkan dalam Keputusan menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 dalam Sunariyah (2003:41), perusahaan publik harus memenuhi beberapa kesanggupan yaitu:

1. Keharusan untuk keterbukaan (*full disclosure*).

2. Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan.
3. Gaya manajemen yang berubah dari informal ke formal.
4. Kewajiban membayar dividen.
5. Senantiasa berusaha meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Ada beberapa tujuan dari *Initial Public Offering* (IPO) yaitu:

#### 1. *Strategic Listing*

Yaitu perusahaan melakukan IPO dengan tujuan utama mendapatkan status sebagai perusahaan tercatat di bursa. Bagi beberapa sektor bisnis, status ini sangat penting karena menunjukkan bahwa seolah-olah perusahaan mereka dapat di percaya, perusahaan mereka memiliki tatakelola yang baik, perusahaan mereka juga diawasi oleh berbagai pihak, informasi tentang perusahaan mereka tersedia di berbagai media dan lain-lain. Itu semua akan mereka gunakan untuk mengembangkan bisnis, mendapatkan nasabah baru bahkan digunakan untuk alasan prestise. Alasan ini tidak salah dan bahkan boleh-boleh saja asalkan setelah IPO perusahaan yang diwakili oleh manajemen perusahaan tidak menganak-tirikan investor minoritas.

#### 2. *Fund Raising*

IPO juga bisa lakukan dengan tujuan utama mendapatkan dana murah dari pasar modal karena tidak ada keharusan dan kepastian berapa keuntungan yang akan diperoleh investor dengan membeli suatu saham. Sehingga, jika suatu perusahaan melakukan IPO hanya dengan tujuan mendapatkan dana murah, maka mereka tidak merasa memiliki tanggung jawab untuk memberikan keuntungan yang memadai bagi para investor. Akibatnya, keuntungan perusahaan tidak pernah tambah naik malah bahkan bisa jadi merugi setelah

melakukan IPO. IPO dengan tujuan utama seperti ini sangat merugikan investor, karena dana mereka tidak dihargai dengan baik oleh perusahaan yang sahamnya mereka miliki.

### 3. *Public Company*

IPO dengan tujuan utama menjadi perusahaan publik adalah merupakan tujuan IPO yang sesungguhnya. Suatu perusahaan yang ingin menjadi perusahaan publik, mereka akan mendapat berbagai keuntungan, baik dari sisi prestise maupun dana. Tetapi, mereka harus membuat perusahaan memiliki tatakelola yang bagus, perkembangan perusahaan yang baik dan keuntungan yang tinggi serta peduli dengan kepentingan investor. Perusahaan yang IPO dengan tujuan ini akan menjadikan para investor sebagai teman bisnis, dimana semua hak mereka tidak akan ada yang diabaikan atau dihilangkan. Mengapa ada perusahaan yang IPO dengan bersungguh-sungguh menjadi perusahaan publik? Pengalaman mengatakan bahwa suatu perusahaan yang benar-benar menjadi perusahaan publik akan mendapat berbagai keuntungan yaitu harga saham mereka dihargai lebih tinggi, saham mereka akan lebih likuid, mudah mendapatkan pendanaan, kredibilitas perusahaan makin baik, bisnis mereka akan lebih cepat berkembangnya. Itu semua akan mereka miliki karena semua investor diperlakukan sebagai teman bisnis, sehingga para investor akan menjadi ujung tombak mereka, khususnya dalam pembentukan *brand image* perusahaan.

Dari ketiga tujuan utama suatu perusahaan melakukan IPO, masing-masing akan memiliki dampak yang sangat berbeda pada saat saham diperdagangkan di pasar sekunder. Kita sebagai investor perlu hati-hati dalam memilih dan membeli saham pada saat IPO, sebab kita akan benar-benar tahu

apa tujuan utama suatu perusahaan IPO pada saat dilakukan penawaran, tapi kita akan tahu kemudian hari setelah saham tersebut di pasar sekunder. Kita hanya bisa meminimalisasi risiko dengan cara mempelajari prospektus IPO. Dalam prospektus akan dijelaskan saham mana yang dijual, persentase saham yang akan dijual, rencana bisnis ke depan, laporan keuangan yang telah lalu, penggunaan dana IPO, harga penawaran, dan lainnya. Jika kita menemukan ada hal yang tidak masuk akal, lebih baik kita tidak berpartisipasi pada IPO tersebut.

## 2. Tahapan-Tahapan Go Public

Go public atau penawaran umum saham adalah kegiatan penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan/emiten untuk menjual saham atau Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya.

Syarat Umum mendirikan PT Go Public:

- Laporan keuangan harus di audit oleh Kantor Akuntan Publik
- Syarat-syarat administrasi pendirian PT harus lengkap (NPWP, akta-akta pendirian perusahaan dan surat-surat keputusan dari pemerintah)
- Harus ada *underwriter* atau penjamin yang akan melakukan penawaran saham perdana (Initial Public Offering)
- *Track record* perusahaan yang baik dari segi financial maupun kinerja perusahaan keseluruhan
- Ada tujuan yang jelas atas penerbitan saham apakah untuk ekspansi atau tujuan lainnya

Proses penawaran umum (*go public*) saham dapat dikelompokkan menjadi empat tahapan yaitu:

1. Tahap Persiapan yang berkaitan dengan:

- a. Penetapan rencana mencari dana melalui go publik
- b. Rencana go publik tersebut dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan anggaran dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
- c. Menyiapkan kelengkapan dokumen dengan bantuan profesi penunjang dan lembaga penunjang
- d. Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi
- e. *Public expose* kepada masyarakat luas
- f. Penandatanganan berbagai perjanjian emisi
- g. Khusus obligasi harus memperoleh peringkat dari lembaga pemeringkat efek
- h. Menyampaikan pernyataan pendaftaran beserta dokumen-dokumennya kepada Bapepam-LK

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Pengajuan ini dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung yang kemudian disampaikan pendaftarannya kepada Bapepam-LK hingga Bapepam-LK menyatakan pernyataan pendaftaran menjadi efektif.

3. Tahap Penawaran Saham

Tahapan ini merupakan tahapan utama yang mana emiten menawarkan sahamnya kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang ditunjuk, masa penawaran

sekurang-kurangnya tiga hari kerja inilah yang disebut dengan Pasar Perdana.

#### 4. Tahap Pencatatan di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana selanjutnya saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia.

### 3. Keuntungan dan Kerugian Go Public

Adapun keuntungan dari perusahaan yang go public adalah:

- Perusahaan dapat meningkatkan likuiditas dan memungkinkan para pendiri perusahaan untuk menikmati hasil yang mereka capai. Dan semakin banyak investor yang membeli saham tersebut, maka semakin banyak modal yang diterima perusahaan dari investor luar.
- Para pendiri perusahaan dapat melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko portofolio mereka.
- Memberi nilai suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat dinilai dari harga saham dikalikan dengan jumlah lembar saham yang dijual dipasaran.
- Perusahaan dapat melakukan merger ataupun negosiasi dengan perusahaan lainnya dengan hanya menggunakan saham.
- Meningkatkan potensi pasar. Banyak perusahaan yang merasa lebih mudah untuk memasarkan produk dan jasa mereka setelah menjadi perusahaan go public atau Tbk.

Selain keuntungan dari perusahaan go public, ada juga kerugian dari perusahaan yang melakukan go public yaitu:

- Laporan rutin. Setiap perusahaan yang go public secara periodik harus membuat laporan kepada Bursa Efek Indonesia, bisa saja per kuartal atau tahunan, tentu saja untuk membuat laporan tersebut diperlukan biaya.
- Terbuka. Semua perusahaan go public pasti transparan dan sangat mudah untuk diketahui oleh para kompetitornya dari segi data dan manajemennya.
- Keterbatasan kekuasaan pemilik. Para pemilik perusahaan harus memperhatikan kepentingan bersama para pemegang saham, tidak bisa lagi melakukan praktek nepotisme, kecurangan dalam pengambilan keputusan dan lainnya karena perusahaan tersebut milik publik.
- Hubungan antar investor. Perusahaan terbuka harus menjaga hubungan antara perusahaan dengan para investornya dan di informasikan mengenai perkembangan dari perusahaan tersebut.

#### **4. Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja merupakan hasil kerja atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki (Ihalauw, 1985:26) dalam Agraito (2004). Kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut beroperasi secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba yang optimal. Kinerja operasi perusahaan digambarkan melalui analisis laporan keuangan berupa rasio-rasio keuangan. Kinerja perusahaan adalah tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode tertentu. Kinerja merupakan hasil nyata yang dapat dicapai yang

dapat dipergunakan untuk menunjang dicapainya hasil positif (Payamta, 2001:250).

Menurut Mulyadi, penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasarannya, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kebijakan dan prosedur perusahaan yang merupakan kualifikasi dari efisiensi dan efektivitas dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi tertentu.

## **5. Manfaat Penilaian Kinerja**

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2012:700) “Kinerja keuangan merupakan kata benda (n) yang artinya sesuatu yang ingin dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan kerja”. “Kinerja keuangan merupakan ukuran tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan. Suatu kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan pula sebagai prospek, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang dapat dibandingkan dengan perusahaan lain yang bergerak dibidang yang sama” (Mulyadi, 2001:416). “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar” (Fahmi, 2012:2).

Analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan dapat diklasifikasikan menjadi dua metode yaitu (Munawir, 2002:36):

- a. Metode analisis horizontal (dinamis) adalah analisa dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya.
- b. Metode analisis vertikal (statis) adalah apabila laporan keuangan yang dianalisa hanya meliputi satu periode atau satu saat saja, yaitu dengan memperbandingkan antara pos yang satu dengan yang lainnya dalam laporan keuangan tersebut, sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja.

Metode-metode yang digunakan untuk melakukan analisis kinerja keuangan melalui laporan keuangan adalah sebagai berikut (Munawir, 2002:36):

- a. Analisis perbandingan laporan keuangan.
- b. Trend atau tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam prosentase.
- c. Laporan dengan prosentase per komponen atau *common size statement*.
- d. Analisis sumber dan penggunaan modal.
- e. Analisis sumber dan penggunaan kas (*cash flow statement analysis*).
- f. Analisis rasio.
- g. Analisis perubahan laba kotor (*gross profit analysis*).
- h. Analisisn *break event point*.

## **6. Analisis Rasio Kinerja Keuangan**

Menurut Mulyadi dalam Apriliani (2004), pengukuran kinerja yang dilakukan oleh pihak luar perusahaan yang berdasarkan pada informasi akuntansi pertanggungjawaban, mempunyai manfaat sebagai berikut:

- a. Memberikan dasar sebagai penilaian mutu prestasi hasil pelaksanaan kegiatan suatu perusahaan.
- b. Memberikan motivasi bagi manajemen perusahaan seiring dengan kebijaksanaan yang digariskan.
- c. Sebagai dasar penyusunan anggaran perusahaan.

“Rasio keuangan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisis tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.” (Munawir, 2002:64).

“Analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perusahaan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan” (Warsidi dan Bambang dalam Fahmi, 2012:45).

Ada tiga kelompok yang paling berkepentingan dengan rasio-rasio financial, yaitu (Syamsuddin, 2011:37):

- a. Para pemegang saham dan calon pemegang saham yang sangat menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan.
- b. Para kreditur pada umumnya merasa berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban financial.
- c. Manajemen perusahaan merasa berkepentingan dengan seluruh keadaan keuangan perusahaan.

## Rasio-rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan

a. Rasio Likuiditas, “mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia” (Syamsuddin, 2011:41). Rasio likuiditas meliputi:

### 1. *Current Ratio*

Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (Syamsuddin, 2011:43). Rumus dari *current ratio* adalah:

$$\mathbf{Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ liabilities} \times 100\%}$$

Dimana:

*Current ratio* : Rasio lancar

*Current assets* : Aktiva lancar

*Current liabilities* : Hutang lancar

(Martono dan Harjito, 2005:55)

### 2. *Quick Ratio*

$$\mathbf{Quick\ Ratio = \frac{Current\ Assets - Inventory}{Current\ Liabilities}}$$

Dimana:

*Quick ratio* : Rasio cepat

*Current assets* : Aktiva lancar

*Inventory* : Persediaan

*Current liabilities* : Hutang lancar

(Martono dan Harjito, 2005:56)

### 3. *Cash Ratio*

$$\mathbf{Cash\ Ratio = \frac{Cash + Cash\ Equivalent}{Current\ Liabilities}}$$

Dimana:

*Cash ratio* : Rasio kas

*Cash* : Kas

*Cash equivalent* : Setara kas

*Current liabilities* : Hutang lancar

b. Rasio Hutang, “rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang” (Fahmi, 20012:62). Rasio hutang meliputi:

#### 1. *Debt Ratio*

$$\mathbf{Debt\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}}$$

Dimana:

Debt ratio : Rasio total hutang dengan total aset

Total hutang : Total hutang yang dimiliki perusahaan

Total aktiva : Total aktiva yang dimiliki perusahaan

(Martono dan Harjito, 2005:58)

#### 2. *The debt equity ratio*

$$\mathbf{The\ debt\ equity\ ratio = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri}}$$

Dimana:

Total debt equity ratio: Rasio total hutang terhadap modal sendiri

Total hutang : Total hutang yang dimiliki perusahaan

Modal sendiri : Total modal sendiri perusahaan

(Martono dan Harjito, 2005:59)

c. Rasio Aktivitas, “rasio ini digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar tingkat keefektifitasan perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya secara optimal atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang, maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki” (Munawir, 2002:240).

Rasio aktivitas meliputi:

1. *Inventory Turnover*

$$\mathbf{Inventory\ Turnover = \frac{Cost\ Of\ Goods\ Sold}{Average\ Inventory}}$$

Dimana:

*Inventory Turnover* : Perputaran persediaan perusahaan

*Cost Of Goods Sold* : Harga pokok penjualan perusahaan

*Average Inventory* : Rata-rata persediaan perusahaan

(Martono dan Harjito, 2005:57)

2. *Fixed Assets Turnover*

$$\mathbf{Fixed\ Assets\ Turnover = \frac{Net\ Sales}{Fixed\ Assets}}$$

Dimana:

*Fixed Assets Turnover* : Tingkat perputaran aktiva tetap

*Net Sales* : Penjualan bersih perusahaan

*Fixed Assets* : Aktiva tetap perusahaan

(Fraser dan Ormiston, 2004:184)

3. *Total Assets Turnover*

$$\mathbf{Total\ Assets\ Turnover = \frac{Net\ Sales}{Total\ Assets}}$$

Dimana:

*Total Assets Turnover* : Perputaran aktiva perusahaan

*Net Sales* : Penjualan bersih perusahaan

*Total Assets* : Total aktiva perusahaan

(Martono dan Harjito, 2005:58)

d. Rasio Profitabilitas, “rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu” (Hanafi, 2010:42). Rasio profitabilitas meliputi:

1. *Gross Profit Margin*

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

Dimana:

*Gross Profit Margin* : Margin laba kotor perusahaan

*Gross profit* : Laba kotor perusahaan

*Sales* : Penjualan perusahaan

(Martono dan Harjito, 2005:59)

2. *Operating Profit Margin*

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Net Sales}}$$

Dimana:

*Operating Profit Margin*: Margin laba operasi

*Net Sales* : Penjualan bersih perusahaan

(Syamsuddin, 2011:61)

3. *Net Profit Margin*

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}}$$

Dimana:

*Net Profit Margin* : Margin laba bersih perusahaan

*Net Profit After Tax* : Laba bersih setelah pajak

*Sales* : Penjualan perusahaan

(Syamsuddin, 2011:62)

4. *Return On Investment*

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Dimana:

*Return On Investment* : Pengembalian investasi

*Net Profit After Tax* : Laba bersih setelah pajak

*Total Assets* : Total aktiva

(Martono dan Harjito, 2005:60)

5. *Return On Equity*

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Dimana:

*Return On Equity* : Pengembalian modal sendiri

*Net Profit After Tax* : Laba bersih setelah pajak

*Total Assets* : Total modal sendiri

(Syamsuddin, 2011:64)

e. Rasio Nilai Pasar, “Rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini juga dipakai untuk melihat bagaimana kondisi perolehan

keuntungan yang potensial dari suatu perusahaan, jika keputusan menempatkan dana di perusahaan tersebut terutama untuk masa yang akan datang” (Fahmi, 2012:70). Rasio ini meliputi:

1. *Earning Per Share*

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dimana:

*Earning Per Share* : Pendapatan per lembar saham biasa

*Laba Bersih* : Laba bersih perusahaan

*Jumlah Saham Beredar*: Jumlah lembar saham biasa yang beredar

(Darmadji dan Fakhrudin, 2012:154)

2. *Price Earning Ratio*

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dimana:

*Price Earning Ratio* : Rasio laba harga

*Harga Saham* : Harga saham yang beredar

*Earning Per Share* : Pendapatan lembar saham biasa

(Darmadji dan Fakhrudin, 2012:156)

3. *Book Value Per Share*

***Book Value Per Share***

$$= \frac{\text{Total Common Stock Equity}}{\text{Number Of Share Of Common Stock Outstanding}}$$

Dimana:

Book Value Per Share : Nilai atau harga buku saham yang beredar

Total Common Stock Equity : Jumlah modal saham biasa

Number Of Share Of Common Stock Outstanding : Jumlah lembar saham biasa yang beredar

(Syansuddin, 2011:67)

#### 4. *Dividend Yield*

$$\mathbf{Dividend\ Yield = \frac{Dividen\ Per\ lembar\ saham}{Harga\ Per\ Lembar\ saham}}$$

Dimana:

*Dividend Yield* : Hasil dividen dari saham

*Dividen Per lembar saham* : Dividen yang dibagikan per lembar saham

*Harga Per lembar Saham* : Harga Saham Per Lembarnya

(Fahmi, 2012:70)

#### 5. *Dividend Payout*

$$\mathbf{Dividend\ Payout = \frac{Dividen\ Per\ Lembar\ Saham}{Earning\ Per\ Share}}$$

Dimana:

Dividen Payout : Pembayaran dividen

Dividen Per Lembar saham: Dividen per lembar saham yang beredar

Earning Per Share : Pendapatan per lembar saham yang beredar (Fahmi, 2012:71)

### 7. **Pengertian Pasar Modal dan Tujuan Laporan Keuangan**

Menurut Rusdin (2008), pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung

antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti: obligasi, saham dan lainnya.

Dalam undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal bab 1 pasal 1 Ayat 13 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. “Pasar Modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam hutang ataupun modal sendiri” (Darmadji dan Fakhrudin, 2012:1). “Pasar Modal adalah suatu sistem keuangan terorganisasi, termasuk dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar” (Sunariyah, 2003:4). “Pasar Modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana yang diarahkan, untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengarahannya guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional” (Kamaruddin, 2004:17).

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan antara lain:

1. Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.
2. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak

investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

3. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum.
4. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
5. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang dan peraturan pelaksanaannya.
6. Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin Emisi Efek, Perantara Perdagangan Efek, dan atau manajer investasi.
7. Perusahaan Publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal di setor minimal Rp 3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Pasar modal dapat dibagi menjadi empat atas dasar terjadinya transaksi, yaitu (Sunariyah, 2003:11):

1. Pasar Perdana (*Primary Market*) adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh para pihak untuk pertama kalinya, sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) adalah perdagangan saham melalui bursa dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas. Harga

saham di pasar sekunder ditentukan oleh *supply and demand* antara penjual dan pembeli.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*) adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Dahulu di Indonesia disebut dengan Bursa Paralel, untuk saat ini bursa paralel tidak ada lagi.
4. Pasar Keempat (*Fourth Market*) adalah bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

Pasar modal dapat pula dilihat dari penyelenggaraan transaksi perdagangan di antara pelaku pasar, yaitu (Sunariyah, 2003:14):

- a. Pasar *Spot* yaitu bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan secara spontan. Artinya, kalau seseorang membeli suatu jasa-jasa finansial, maka pada saat itu juga akan menerima jasa yang di beli tersebut.
- b. Pasar *Futures* atau *Forward* adalah pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai ketentuan.
- c. Pasar Opsi adalah pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu.

“Peranan Pasar Modal dilihat dari sudut ekonomi makro, peranan pasar modal adalah sebagai suatu piranti untuk melakukan alokasi sumber daya ekonomi yang optimal akibat lebih jauh dari berfungsinya pasar modal sebagai

piranti untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal adalah naiknya pendapatan nasional, terciptanya kesempatan kerja dan semakin meningkatnya hasil-hasil pembangunan” (Martono dan Harjito, 2005:360). “Manfaat Pasar Modal dapat dirasakan oleh perusahaan penerbit sekuritas (*emiten*), pemodal (*investor*), pemerintah maupun lembaga penunjang pasar modal” (Martono dan Harjito, 2005:360).

Laporan keuangan yang disusun dan disajikan kepada semua pihak yang berkepentingan dengan eksistensi suatu perusahaan, pada hakekatnya merupakan alat komunikasi. Artinya, laporan keuangan itu adalah suatu alat yang digunakan untuk mengkomunikasikan informasi keuangan dari suatu perusahaan dan kegiatan-kegiatannya kepada mereka yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Dari laporan keuangan itu manajemen memperoleh informasi yang digunakan untuk:

1. Merumuskan, melaksanakan dan mengadakan penelitian terhadap kebijaksanaan-kebijaksanaan yang dianggap perlu.
2. Mengorganisasikan dan mengkoordinasikan kegiatan-kegiatan atau aktivitas dalam perusahaan.
3. Merencanakan dan mengendalikan aktifitas sehari-hari dalam perusahaan.
4. Mempelajari aspek, tahap-tahap kegiatan tertentu dalam perusahaan.
5. Menilai keadaan atau posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan.

#### **8. Metode Pengukuran Kinerja Keuangan**

Kinerja sebuah perusahaan lebih banyak di ukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu. Pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan

dalam menyusun laporan keuangan perusahaan, sehingga seringkali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, yang mana sebenarnya kinerja tidak mengalami peningkatan bahkan penurunan.

Kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat tergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan, karena pengukuran berdasarkan rasio ini tidak dapat diandalkan dalam mengukur nilai tambah yang tercipta dalam periode tertentu belum mampu menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang sebenarnya.

Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya akan meningkat. Dalam konsep investasi ada teori yang menyatakan return yang tinggi juga mempunyai risiko yang tinggi pula, sehingga perusahaan yang kinerjanya sangat bagus maka sangat mungkin risiko untuk jatuh tinggi jika dibandingkan kinerja yang sedang-sedang saja.

Menurut Munawir dalam bukunya *Analisa Laporan Keuangan* (2007), Analisis rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan rugi laba secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Sedangkan menurut Harahap dalam bukunya *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (2004), rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Cara ini sangat lazim digunakan para analisa laporan keuangan. Rasio keuangan

sangat penting dalam melakukan analisa laporan keuangan terhadap kondisi keuangan laporan kodisi keuangan perusahaan.

## B. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu yang melakukan penelitian mengenai *Initial Public Offering* (IPO) sebagai berikut:

No.	Nama Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil Analisis
1.	Fitri lita Kusumawati (2009)	Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	Kuantitatif	Perusahaan sampel semakin mampu membayar hutang jangka pendeknya, jika dilihat dari <i>Debt Ratio</i> semakin kecil risiko pemberi pinjaman tetapi dilihat dari <i>The Debt Equity Ratio</i> semakin besar risiko pemilik modal, perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva yang dimiliki, dan perusahaan semakin mampu dalam menghasilkan laba setelah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)
2.	Lili Syafitri (2010)	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) Pada Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek	Kuantitatif	Bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas pada pengujian <i>Current Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , dan <i>Return On Investment</i> bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO tidak berbeda

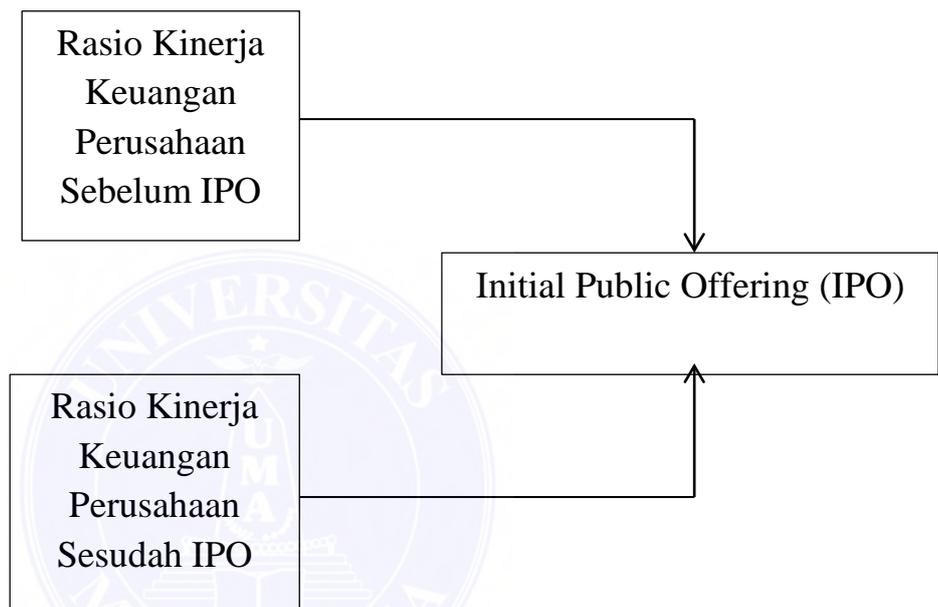
		Indonesia		secara signifikan setelah IPO pada perusahaan <i>Go Public</i> di BEI, serta pada rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas dengan pengujian <i>Debt To Equity Ratio</i> bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO berbeda secara signifikan setelah IPO pada perusahaan <i>Go Public</i> di BEI.
--	--	-----------	--	---



### C. Kerangka Konseptual

Menurut Sugiyono (2010:60) “kerangka konseptual adalah model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.”

Kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

### D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono,2008:93). Hipotesis penelitian ini adalah:

H0 = Rata-rata kinerja keuangannya adalah sama

H1 = Rata-rata kinerja keuangannya adalah berbeda

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian**

##### **1. Jenis Penelitian**

Pada penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang telah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di tahun 2011-2013.

##### **2. Lokasi Penelitian**

Subjek dalam penelitian ini perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan objek penelitian menggunakan rasio dari perusahaan yang menawarkan saham perdana (IPO) di tahun 2011-2013.

##### **3. Waktu Penelitian**

Waktu penelitian ini dilaksanakan mulai bulan september 2015 sampai dengan bulan Maret 2016. Adapun rancangan penelitian yang di rencanakan dapat dilihat pada tabel, berikut di bawah ini:

**Tabel 3.1**  
**Jadwal Waktu Penelitian**

No.	Kegiatan	2015				2016		
		Sept	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar
1.	Pengajuan judul Skripsi							
2.	Pembuatan Proposal							
3.	Bimbingan Proposal							
4.	Seminar Proposal							
5.	Pengumpulan Data & Analisis Data							
6.	Penyusunan dan Bimbingan Skripsi							
7.	Seminar Hasil							
8.	Sidang Meja Hijau							

## **B. Populasi Penelitian**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2008:115). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang telah melakukan Initial Public Offering (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 yang berjumlah 22 perusahaan.

## **C. Teknik Pengambilan Sampel**

Pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang *go public* menawarkan saham perdana

IPO (*Initial Public Offering*) di tahun 2011-2013 dan menerbitkan laporan keuangan teraudit satu tahun sebelum IPO (*Initial Public Offering*) 2011 dan satu tahun sesudah IPO (*Initial Public Offering*) 2013.

**Tabel 3.2**

**Daftar Perusahaan Sampel yang IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012**

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL IPO
1	PADI	Minna Padi Investama Tbk	9 Januari 2012
2	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	12 Januari 2012
3	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	1 Februari 2012
4	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	10 April 2012
5	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	7 Juni 2012
6	TRIS	Trisula Internasional Tbk	28 Juni 2012
7	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk	5 Juli 2012
8	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	6 Juli 2012
9	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	9 Juli 2012
10	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	10 Juli 2012
11	GLOB	Global Teleshop Tbk	11 Juli 2012
12	GAMA	Gading Development Tbk	12 Juli 2012
13	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	31 Agustus 2012
14	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	13 September 2012
15	NIRO	Nirvana Development Tbk	8 Oktober 2012
16	PALM	Provident Agro Tbk	11 Oktober 2012
17	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	2 November 2012
18	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	8 November 2012
19	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	8 November 2012
20	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	12 November 2012
21	WIIM	Wismilak Inti makmur Tbk	18 November 2012
22	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	19 November 2012

#### D. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dengan periode tahun 2011 sebelum IPO serta 2013 setelah IPO dilakukan di tahun 2012 dan daftar perusahaan IPO melalui

situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), [http://www.4shared.com/folder/\\_YVxy4H6/ICMD\\_2012.html](http://www.4shared.com/folder/_YVxy4H6/ICMD_2012.html).

## E. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan dokumentasi karena data yang diperoleh dengan cara mengumpulkan data berupa laporan keuangan dengan menghitung rasio likuiditas menggunakan uji *Current Ratio*, rasio solvabilitas dengan uji *Debt to Asset Ratio*, rasio aktivitas dengan uji *Total Asset Turnover*, rasio profitabilitas dengan uji *Return On Investment* serta menggunakan periode laporan keuangan tahun.

## F. Defenisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yang digunakan adalah kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik dengan indikator-indikator sebagai berikut:

### 1. Rasio Likuiditas (Rasio Modal Kerja)

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera di penuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan pada saat ditagih.

### 2. Rasio Aktivitas (Activity Ratio)

Disebut juga rasio perputaran. Rasio ini menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan di dalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Setelah perusahaan menjadi milik publik, kinerja perusahaan (manajemen) harus lebih profesional yaitu dengan meningkatkan kemampuan serta efisiensinya dalam mengelola aset perusahaan.

### **3. Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio)**

Rasio ini disebut juga dengan rasio rentabilitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu (Bambang Riyanto, 2001:35). Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif.

### **4. Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini disebut juga Leverage Ratio. Suatu perusahaan dikatakan solvable apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya. Sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insolvable.

## **G. Teknik Analisis Data**

- **Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif yaitu proses pengumpulan, penyajian, dan meringkas berbagai karakteristik dari data dalam upaya untuk menggambarkan data tersebut secara memadai (Singgih, 2003:32).

Alat analisis data ini disajikan dengan menggunakan tabel distribusifrekuensi absolute yang menggambarkan angka-angka prosentase, tara-rata, median, kisaran, standar deviasi.

- **Analisis Komparatif**

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis komparatif yaitu teknik analisis data yang dilakukan melalui analisis perbandingan. Sebelum di uji, dilakukan perhitungan rasio keuangan pada laporan keuangan yang berlaku 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*.

- **Uji Normalitas Data**

Sebelum dilakukan uji hipotesis maka terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data untuk menentukan alat uji statistik yang dapat digunakan dalam menguji hipotesis. Apakah menggunakan uji statistik parametrik ataukah uji non parametrik. Uji normalitas data menggunakan *One Sample Kolmogorov-Sminov* terhadap rata-rata sebelum dan sesudah tahun 2012.

- **Paired Samples T Test (Uji T Sampel Berpasangan)**

Paired samples T test atau uji berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda diantara dua variabel. Data berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda yang diambil dari subjek penelitian yang sama atau satu pengukuran berasal dari subjek yang dipasangkan.

**DAFTAR PUSTAKA**

Darmadji, Tjiptono dan M. Fakhruddin, Hendy. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*.

Jakarta : Salemba Empat (PT Salemba Empat Patria)

Fahmi, Irfan. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta

Fraser, Lyn m dan Ormiston, Aileen. 2004. *Memahami Laporan keuangan*. Edisi 6.

Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta : PT Indeks

Martono dan Harjito, Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.

Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. Jakarta :

PT Rajagrafindo Persada

Gumanti, Tatang A, dan dwi Lusi T Swastika. 2007. *Kinerja Operasi Sebelum dan Pasca Initial Public Offerings di Bursa Efek Jakarta. The First Accounting Conference, Faculty of Economic Universitas Indonesia*

Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Kelima.

Semarang : Penerbit Rineka Cipta

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Sugiyono. 2008. *Statistika Untuk penelitian*, Edisi Kelima, Bandung : CV Alfabeta

## Lampiran A

### Daftar Current Ratio

NO	KODE PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC	SESUDAH GO PUBLIC	
		2011	2012	2013
1	PADI	106.30	740.23	851.50
2	TELE	168.60	555.55	140.33
3	ESSA	105.67	224.73	323.93
4	BEST	219.50	274.64	253.40
5	RANC	254.60	222.47	159.37
6	TRIS	152.67	250.12	230.30
7	KOBX	104.93	116.85	136.54
8	TOBA	90.17	75.79	89.51
9	MSKY	61.50	120.39	112.42
10	ALTO	186.77	214.30	183.60
11	GLOB	120.14	160.46	141.48
12	GAMA	247.28	597.69	18.91
13	BJTM	11.90	12.32	12.09
14	IBST	142.23	52.24	542.24
15	NIRO	260.15	246.65	179.54
16	PALM	52.20	91.01	107.71
17	NELY	189.54	307.04	230.67
18	TAXI	97.70	145.53	103.78
19	BSSR	28.45	79.84	49.39
20	ASSA	38.12	109.83	48.94
21	WIIM	143.17	206.22	243.00
22	WSKT	10.42	14.72	14.33

## Lampiran B

### Daftar Total Assets Turnover

NO	KODE PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC	SESUDAH GO PUBLIC	
		2011	2012	2013
1	PADI	0.08	0.06	0.04
2	TELE	5.87	6.03	3.03
3	ESSA	0.56	0.48	0.35
4	BEST	0.14	0.24	0.22
5	RANC	0.89	2.88	1.82
6	TRIS	1.97	1.52	1.49
7	KOBX	1.19	0.90	0.68
8	TOBA	1.32	1.51	1.35
9	MSKY	0.50	0.48	0.50
10	ALTO	0.40	0.55	0.32
11	GLOB	2.08	2.87	2.61
12	GAMA	0.05	0.08	0.17
13	BJTM	0.02	0.09	0.10
14	IBST	0.15	0.19	0.16
15	NIRO	0.001	0.03	0.08
16	PALM	0.10	0.20	0.35
17	NELY	0.17	0.25	0.40
18	TAXI	0.33	0.29	0.32
19	BSSR	0.58	0.78	0.89
20	ASSA	0.39	0.37	0.46
21	WIIM	1.24	0.92	1.29
22	WSKT	1.42	1.05	1.10

## Lampiran C

### Daftar Net Profit Margin

NO	KODE PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC	SESUDAH GO PUBLIC	
		2011	2012	2013
1	PADI	55.28	63.95	26.80
2	TELE	2.19	2.48	2.81
3	ESSA	26.54	13.19	29.76
4	BEST	2.51	4.87	5.62
5	RANC	3.21	3.39	2.55
6	TRIS	7.58	7.94	7.19
7	KOBX	4.39	3.93	0.61
8	TOBA	23.76	3.01	9.64
9	MSKY	3.20	3.42	-16.13
10	ALTO	2.50	6.92	2.48
11	GLOB	3.42	3.82	2.96
12	GAMA	5.60	8.42	16.98
13	BJTM	21.43	25.13	24.35
14	IBST	110.32	138.76	177.13
15	NIRO	1.20	26.72	2.73
16	PALM	-19.30	-14.49	-58.70
17	NELY	12.45	27.09	14.31
18	TAXI	13.12	15.24	19.31
19	BSSR	2.45	26.12	3.31
20	ASSA	3.30	3.71	9.03
21	WIIM	4.50	6.91	8.33
22	WSKT	2.36	2.88	3.80

## Lampiran D

### Daftar Debt To Equity

NO	KODE PERUSAHAAN	SEBELUM GO PUBLIC	SESUDAH GO PUBLIC	
		2011	2012	2013
1	PADI	0.10	0.16	0.13
2	TELE	1.42	0.23	1.49
3	ESSA	2.75	0.56	0.31
4	BEST	0.84	0.29	0.36
5	RANC	0.32	0.59	0.79
6	TRIS	0.96	0.51	0.59
7	KOBX	4.39	2.60	2.07
8	TOBA	2.77	1.36	1.39
9	MSKY	0.87	1.18	2.40
10	ALTO	0.90	0.72	1.77
11	GLOB	3.97	1.48	2.14
12	GAMA	0.68	0.20	0.24
13	BJTM	6.62	4.31	4.78
14	IBST	0.30	0.73	0.33
15	NIRO	0.42	0.47	0.60
16	PALM	1.02	2.69	1.58
17	NELY	0.25	0.36	0.34
18	TAXI	1.23	1.60	1.68
19	BSSR	0.23	2.82	0.83
20	ASSA	1.45	1.88	1.63
21	WIIM	0.40	0.84	0.57
22	WSKT	7.25	3.17	2.69

**Lampiran E****Daftar One Sample Kolmogorov-Smirnov**

<b>Keterangan</b>	<b>Kolmogorov Smirnov</b>	<b>Asymp Sign (2-tailed)</b>	<b>Kesimpulan</b>
Rasio Likuiditas	0,107	0,200	Normal
Rasio Profitabilitas	0,231	0,200	Normal
Rasio Aktivitas	0,237	0,175	Normal
Rasio Solvabilitas	0,145	0,200	Normal



d.f	$t_{0.95}$	$t_{0.90}$	$t_{0.85}$	$t_{0.80}$	$t_{0.75}$	d.f	$t_{0.95}$	$t_{0.90}$	$t_{0.85}$	$t_{0.80}$	$t_{0.75}$
1	3.078	6.314	12.71	31.82	63.66	61	1.296	1.671	2.000	2.390	2.659
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	62	1.296	1.671	1.999	2.389	2.659
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	63	1.296	1.670	1.999	2.389	2.658
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	64	1.296	1.670	1.999	2.388	2.657
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	65	1.296	1.670	1.998	2.388	2.657
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	66	1.295	1.670	1.998	2.387	2.656
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	67	1.295	1.670	1.998	2.387	2.655
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	68	1.295	1.670	1.997	2.386	2.655
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	69	1.295	1.669	1.997	2.386	2.654
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	70	1.295	1.669	1.997	2.385	2.653
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	71	1.295	1.669	1.996	2.385	2.653
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	72	1.295	1.669	1.996	2.384	2.652
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	73	1.295	1.669	1.996	2.384	2.651
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	74	1.295	1.668	1.995	2.383	2.651
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	75	1.295	1.668	1.995	2.383	2.650
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	76	1.294	1.668	1.995	2.382	2.649
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	77	1.294	1.668	1.994	2.382	2.649
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	78	1.294	1.668	1.994	2.381	2.648
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	79	1.294	1.668	1.994	2.381	2.647
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	80	1.294	1.667	1.993	2.380	2.647
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	81	1.294	1.667	1.993	2.380	2.646
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	82	1.294	1.667	1.993	2.379	2.645
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	83	1.294	1.667	1.992	2.379	2.645
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	84	1.294	1.667	1.992	2.378	2.644
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	85	1.294	1.666	1.992	2.378	2.643
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	86	1.293	1.666	1.991	2.377	2.643
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	87	1.293	1.666	1.991	2.377	2.642
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	88	1.293	1.666	1.991	2.376	2.641
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	89	1.293	1.666	1.990	2.376	2.641
30	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	90	1.293	1.666	1.990	2.375	2.640
31	1.309	1.696	2.040	2.453	2.744	91	1.293	1.665	1.990	2.374	2.639
32	1.309	1.694	2.037	2.449	2.738	92	1.293	1.665	1.989	2.374	2.639
33	1.308	1.692	2.035	2.445	2.733	93	1.293	1.665	1.989	2.373	2.638
34	1.307	1.691	2.032	2.441	2.728	94	1.293	1.665	1.989	2.373	2.637
35	1.306	1.690	2.030	2.438	2.724	95	1.293	1.665	1.988	2.372	2.637
36	1.306	1.688	2.028	2.434	2.719	96	1.292	1.664	1.988	2.372	2.636
37	1.305	1.687	2.026	2.431	2.715	97	1.292	1.664	1.988	2.371	2.635
38	1.304	1.686	2.024	2.429	2.712	98	1.292	1.664	1.987	2.371	2.635
39	1.304	1.685	2.023	2.426	2.708	99	1.292	1.664	1.987	2.370	2.634
40	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	100	1.292	1.664	1.987	2.370	2.633
41	1.303	1.683	2.020	2.421	2.701	101	1.292	1.663	1.986	2.369	2.633
42	1.302	1.682	2.018	2.418	2.698	102	1.292	1.663	1.986	2.369	2.632
43	1.302	1.681	2.017	2.416	2.695	103	1.292	1.663	1.986	2.368	2.631
44	1.301	1.680	2.015	2.414	2.692	104	1.292	1.663	1.985	2.368	2.631
45	1.301	1.679	2.014	2.412	2.690	105	1.292	1.663	1.985	2.367	2.630
46	1.300	1.679	2.013	2.410	2.687	106	1.291	1.663	1.985	2.367	2.629
47	1.300	1.678	2.012	2.408	2.685	107	1.291	1.662	1.984	2.366	2.629
48	1.299	1.677	2.011	2.407	2.682	108	1.291	1.662	1.984	2.366	2.628
49	1.299	1.677	2.010	2.405	2.680	109	1.291	1.662	1.984	2.365	2.627
50	1.299	1.676	2.009	2.403	2.678	110	1.291	1.662	1.983	2.365	2.627
51	1.298	1.675	2.008	2.402	2.676	111	1.291	1.662	1.983	2.364	2.626
52	1.298	1.675	2.007	2.400	2.674	112	1.291	1.661	1.983	2.364	2.625
53	1.298	1.674	2.006	2.399	2.672	113	1.291	1.661	1.982	2.363	2.625
54	1.297	1.674	2.005	2.397	2.670	114	1.291	1.661	1.982	2.363	2.624