ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIC PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Chandra Marsandy
Universitas Mulawarman
chandramarsandy@gmail.com

Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA
Universitas Mulawarman
dwirisma.deviyanti@feb.unmul.ac.id

Dr. Ledy Setiawati, S.E., M.Si
Universitas Mulawarman
ledy.setiawati@feb.unmul.ac.id

ABSTRACT

Chandra Marsandy. ***Analysis of Corporate Financial Performance Before and After Go Public in Mining Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange.***
Supervised by: Dwi Risma Deviyanti and Ledy Setiawati.

Financial performance is performance of the company in controlling the company's financial position. Financial performance can be assessed by financial ratio analysis. A healthy financial ratio will attract investor to invest. By turning the company into a public company, it is expected that the company's financial performance will increase.

The population in this thesis are the entire mining sector companies listed in Indonesia Stock Exchange for year of 2006-2016 which consist of 41 companies. The sampling technique is a purposive sampling method which results for 14 samples. The type of data used is quantitative data. The hypothesis test in this thesis uses paired sample t test for normally distributed data and wilcoxon signed ranks test for abnormally data. Thesis variables are the financial performance of the company before and after going public with the following indicators: 1) Liquidity ratio (Curren Ratio), 2) Solvency ratio (Debt to Equity Ratio), 3) Profitability ratio (Net Profit Margin), 4) Activity ratio (Total Asset Turnover).

The results of this thesis are as follows: (1) There are insignificant differences between financial performance before and after go public when seen from liquidity ratio, (2) there are differences between financial performance before and after go public when seen from solvency ratio, (3) There are insignificant differences between financial performance before and after go public when seen from profitability ratio, (4) There are differences between financial performance before and after go public when seen from activity ratio.

Keywords: *Financial performance, Analysis of finacial statements, Go public*

1. PENDAHULUAN

Go public artinya penawaran perdana saham perusahaan untuk masyarakat umum berdasarkan tata cara yang diatur di UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya dengan tujuan untuk memperoleh dana dari publik sehingga dapat melakukan ekspansi memperbesar usaha, membayar hutang perusahaan, meningkatkan likuiditas perusahaan serta memperkenalkan perusahaan ke publik. Perusahaan *go public* adalah perusahaan yang memiliki wewenang atau sudah diberi hak/ijin dari BAPEPAM untuk menjual sahamnya kepada masyarakat luas. BAPEPAM adalah badan pemerintah yang bertugas untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal. BAPEPAM dibentuk untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, efisien dan melindungi kepentingan permodalan di Indonesia.

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu kepada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan ukuran keuangan dan non keuangan. Kinerja keuangan adalah salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka dapat memberikan daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Menurut Munawir (2012:31) menyatakan bahwa tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah: mengetahui tingkat likuiditas artinya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, mengetahui tingkat solvabilitas artinya menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, mengetahui tingkat rentabilitas artinya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mengetahui tingkat stabilitas artinya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

Ada beberapa penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public*. Penelitian yang dilakukan oleh Hikmawan (2007) menghasilkan rasio aktiva lancar terhadap hutang lancar (*current ratio*) mengalami perbedaan yang signifikan. Sedangkan penelitian dari Nurul dan Agustin (2016) hasil rasio keuangan sebelum dan sesudah *go public* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan setelah *go public* mempunyai kecenderungan lebih baik dibanding sebelum *go public*. Dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa masih terdapat perbedaan hasil oleh masing-masing peneliti (*research gap*).

Di Indonesia, sektor pertambangan adalah salah satu sektor yang menjadi penopang dalam hal pembangunan ekonomi karena Indonesia memiliki sumber daya energi yang diperlukan untuk pertumbuhan perekonomian nasional. Hal ini ditunjukkan dengan adanya dukungan dari pemerintah dalam hal menciptakan iklim investasi kondusif serta potensi alam Indonesia yang kaya akan sumber daya mineralnya. Sacha Winzenried, *Lead Adviser for Energy, Utilities & Mining PwC Indonesia*, mengatakan kapitalisasi pasar keseluruhan perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia turun dari Rp 255 triliun pada tanggal 31 Desember 2014 menjadi Rp 161 triliun pada tanggal 31 Desember 2015. Penurunan sebesar 37 persen ini terutama dipicu oleh jatuhnya harga komoditas. Namun, pada tanggal 30 april 2016, kapitalisasi pasar perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia meningkat sebesar 23 persen menjadi Rp 198 triliun (pwc.com). Saat ini jumlah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih sedikit. Meskipun berdasarkan data Direktorat Jenderal Minerba Kementerian Energi Sumber Daya Energi

(ESDM) ada 6.000 pemegang Izin Usaha Pertambangan (IUP) yang sudah memenuhi syarat *Clean and Clear* (CnC). Hal tersebut menunjukkan potensi perusahaan tambang Indonesia masih besar untuk menjadi emiten.

Dari fenomena yang ada maka penulis tertarik mengambil judul “ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH GO *PUBLIC* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

Berdasarkan latar belakang masalah dan penelitian sebelumnya, permasalahan yang muncul adalah sebagai berikut: Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? Dan tujuan dari penelitian ini adalah: Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. DASAR TEORI

2.1. Kinerja Keuangan

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. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan dimasa depan dan untuk memperkirakan kapasitas produksi dari sumber daya yang telah ada (Orniati, 2009:206). Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009:53).

Dari pengertian yang didefinisikan oleh beberapa ahli, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi kerja suatu perusahaan dalam mengendalikan posisi keuangan perusahaan dan menghasilkan laba.

2.2. Pengukuran dan Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja menurut Srimindarti (2006:34) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

2.3. Analisis Laporan Keuangan

Salah satu sumber informasi bagi pengguna laporan keuangan dalam pengambilan suatu keputusan ekonomi adalah melalui laporan keuangan. Laporan keuangan menyajikan banyak informasi mengenai kinerja perusahaan dan kesehatan perusahaan. Jumingan (2011:42) menjelaskan bahwa analisis laporan keuangan meliputi penelaahan tentang hubungan dan kecenderungan atau tren untuk mengetahui apakah keadaan keuangan, hasil usaha, dan kemajuan keuangan perusahaan memuaskan atau tidak memuaskan. Menurut Harahap (2011:227), analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non

kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Dari pengertian-pengertian tersebut, disimpulkan bahwa dengan menggunakan analisis laporan keuangan, analis dapat mengetahui baik dan buruknya keadaan dan posisi keuangan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Disisi lain, dengan menggunakan analisis laporan keuangan, para manajer keuangan perusahaan dapat memprediksikan cara-cara yang harus mereka tempuh agar perusahaan mendapatkan tambahan dana dari para investor.

2.4. Rasio Keuangan

Pengukuran kinerja merupakan suatu perhitungan tingkat efektif dan efisiensi suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu untuk mencapai hasil yang optimal. Dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan dilakukan dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan. Rasio keuangan merupakan salah satu alat untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan (Sawir, 2009:6). Dalam praktiknya terdapat beberapa macam jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Jenis-jenis rasio keuangan adalah Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratio*), Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*), dan Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*).

1. Rasio Likuiditas

Menurut Sutrisno (2009:215), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi. Menurut Fahmi (2011:121), Likuiditas (*likuiditas ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "*likuid*", dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancar atau utang jangka pendeknya. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "*illikuid*".

2. Rasio Solvabilitas

Harahap (2009:303) menyatakan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya/kewajiban-kewajiban apabila perusahaan di likuidasi. Menurut Fahmi (2011:127), penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori hutang ekstrim (*extreme leverage*) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut.

Dengan adanya dana dari masyarakat, perusahaan dapat melakukan banyak hal, salah satunya adalah membayar hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Setelah *go public*, masyarakat sebagai pemilik perusahaan menginginkan adanya penurunan tingkat utang yang dapat dilihat dari Rasio Solvabilitas

3. Rasio Profitabilitas

Menurut Harahap (2009:309), rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi akan menarik penanam modal untuk ikut berinvestasi. Setelah perusahaan melakukan penawaran saham, para pemilik modal berharap keuntungan perusahaan akan meningkat sehingga mereka akan memperoleh deviden yang tinggi pula. Pihak pemodal bisa menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan ini dengan menggunakan Rasio Profitabilitas.

4. Rasio Aktivitas

Menurut Harahap (2009:308) rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio Aktivitas 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 professional yaitu dengan meningkatkan kemampuan serta efisiensinya dalam mengelola aset perusahaan. Dengan meningkatnya kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan hartanya, maka pihak penanam modal tidak akan merasa rugi dalam menanamkan modalnya. Pihak penanam modal dapat melihat efisiensi kinerja perusahaan dengan menggunakan ratio aktivitas.

2.5. Perusahaan *Go Public*

Menurut Sunariyah (2010:20), *go public* atau perusahaan terbuka adalah peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan (emiten) kepada masyarakat umum (investor) untuk pertama kalinya. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut sudah merupakan milik masyarakat pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan.

Perusahaan yang *go public* dapat menawarkan sahamnya melalui bursa efek yang menurut UUPM No 8/1995 pasal 1, adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Dengan berubahnya perusahaan menjadi perusahaan publik maka harus terjadi pula transformasi sikap dari para pengelolanya. Perusahaan yang awalnya bersifat tertutup setelah *go public* harus bersifat terbuka. Transparansi dalam mengelola perusahaan publik akan mengubah manajemen perusahaan yang sebelumnya sekehendak hati tanpa pengawasan masyarakat menjadi lebih berhati-hati, karena setiap kejadian yang menyangkut perusahaan publik akan menjadi sorotan masyarakat, baik masyarakat umum, para investor maupun media masa.

2.6. Persyaratan *Go Public*

Menurut (Jogiyanto, 2000:54-55) kriteria-kriteria yang disyaratkan oleh Bursa Efek Jakarta supaya suatu saham dapat dicantumkan di bursa adalah sebagai berikut :

1. BAPEPAM sudah mendeklarasikan efektivitas dari pernyataan deklarasi.
2. Laporan Keuangan harus sudah diaudit oleh akuntan publik dengan pendapat wajar tanpa pengecualian, untuk tahun buku terakhir.
3. Jumlah saham yang listed minimal 1.000.000 lembar saham.
4. Jumlah pemegang saham minimal 200 investor dengan masing-masing memiliki 500 lembar.
5. Semua sekuritas yang dikeluarkan dan sudah terjual harus dicantumkan dan tidak melanggar regulasi dari pemilik asing (maksimum 49% dari seluruh lembar yang dicatat) pembatasan ini ditiadakan mulai tanggal 3 september 1997.
6. Emiten merupakan perusahaan yang *established* dan sudah beroperasi (*in operation*) paling sedikit 3 tahun. *Established* didefinisikan sebagai sudah berdiri selama tahun fiskal dengan persetujuan dari Menteri Kehakiman. *In Operation* didefinisikan sebagai yang harus memenuhi kriteria berikut:
 - a. Mempunyai izin lisensi permanen dari *Investment Coordinating Board* (BKPM).
 - b. Mempunyai izin lisensi operasi dari menteri yang berhubungan dengan sektor bisnis bersangkutan.
 - c. Dari sudut akuntansi telah dicatat adanya pendapatan atau biaya operasi.

- d. Dari sudut ekonomi telah mendapatkan penghasilan atau mencatat pengeluaran-pengeluaran yang berkaitan dengan operasi utamanya.
- e. Menghasilkan laba bersih dan laba operasi selama 2 tahun fiskal terakhir.
- f. Mempunyai aset minimal sebanyak Rp. 20.000.000.000,- ekuitas pemegang saham (*stockholders equity*) minimal sebesar Rp. 7.500.000.000,- dan modal yang sudah disetor (*paid-up capital*) minmak sebesar Rp. 2.000.000.000,-
- g. Minimum kapitalisasi setelah penawaran ke publik sebesar Rp. 2.000.000.000,-
- h. Anggota-anggota dari dewan direksi harus mempunyai reputasi yang baik

2.7. Proses *Go Public*

Adapun langkah-langkah proses *go public* tersebut menurut Sutrisno (2009:306) adalah sebagai berikut:

1. Persiapan: Langkah awal yang perlu ditempuh oleh perusahaan yang akan melakukan emisi yaitu persiapan internal perusahaan, yakni melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang menyetujui perusahaan akan melakukan *go public*.
2. Setelah persiapan ditingkat internal perusahaan selesai dan mendapatkan persetujuan, maka langkah selanjutnya perusahaan harus menyampaikan pernyataan maksud kepada Bapepam. Setelah menyampaikan maksud ke Bapepam, segera menghubungi penjamin emisi atau *Underwriter* yang akan membantu perusahaan dalam proses emisi efek.
3. *Underwriter* atas nama emiten menyampaikan pernyataan pendaftaran emisi efek kepada Bapepam dalam menyerahkan berbagai persyaratan yang diperlukan.
4. Setelah pernyataan pendaftaran, Bapepam melakukan evaluasi terhadap permintaan emiten untuk *go public*.
5. Bila dalam evaluasi dianggap cukup dan memenuhi persyaratan, maka Bapepam akan memberikan izin kepada emiten untuk menawarkan sahamnya ke pasar perdana.
6. Setelah mendapat izin, perusahaan segera memasuki pasar perdana yakni melakukan penawaran efek langsung kepada masyarakat. Untuk itu perusahaan segera menerbitkan prospektus ringkas yang isinya antara lain:
 - a. Tujuan perusahaan, tujuan emisi, sejarah perusahaan, pengurus perusahaan (Direksi dan Dewan Komisaris)
 - b. Tanggal masa penawaran, tanggal penjatahan, tanggal penyerahan efek, dan tanggal pendaftaran bursa.
 - c. Jumlah saham yang ditawarkan, jenis saham, harga nominal dan harga penawaran.
 - d. Ikhtisar laporan keuangan dan rasio-rasio penting yang menunjukkan kinerja perusahaan, maupun prospek dan resiko usaha.
 - e. Nama-nama penjamin emisi dan agen penjual.
7. Penjatahan saham: Apabila jumlah permintaan efek oleh investor lebih besar dibanding dengan jumlah efek yang ditawarkan, perlu dilakukan penjatahan supaya adil.
8. Pengambilan dana, bila terjadi kelebihan permintaan berarti juga terjadi kelebihan bayar oleh investor, oleh karena itu setelah penjatahan, kelebihan setor tersebut segera dikembalikan.
9. Penyerahan efek kepada pemesan sesuai dengan jatah yang diterima oleh masing-masing investor.
10. Pencatatan efek ke bursa, agar efek yang telah dibeli oleh investor bisa segera diperjualbelikan di bursa.

2.8. Hubungan Kinerja Keuangan dengan *Go Public*

Go Public merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh perusahaan karena pemilik ingin meningkatkan nilai dan likuiditas saham perusahaan serta untuk meningkatkan kemampuan atau kinerja keuangan perusahaan. *Go Public* dapat dijadikan sebagai salah satu pembiayaan yang murah. Dengan *go public* perusahaan akan mendapatkan dana yang relatif besar dan diterima sekaligus. Aliran dana yang cukup besar bagi para pemodal akan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan publik tersebut.

2.9. Penelitian Terdahulu

Hikmawan (2007) menganalisis kinerja keuangan 10 perusahaan yang *listing* pada tahun 2001 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain variabel *current ratio* (CR, mewakili rasiolikuiditas), *net profit margin* (NPM, mewakili rasio profitabilitas), *total asset turn over* (TAT, mewakili rasio aktivitas), dan *debt to equity ratio* (DER, mewakili rasio solvabilitas). Alat yang digunakan dalam menganalisis penilaian kinerja adalah uji beda t untuk sampel berpasangan. Hasil penelitian dengan uji beda t untuk sampel berpasangan menunjukkan bahwa rasio CR terdapat peningkatan yang signifikan dengan taraf signifikansi sebesar 0,002, sedangkan untuk rasio NPM, TAT dan DER tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan.

Inayah (2011) melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public* pada PT. Jasa Marga Tbk di BEI periode tahun 2004-2010 dengan variabel rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* dan *cash ratio*, rasio solvabilitas diwakili rasio total modal sendiri terhadap aset, dan rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on equity* dan *return on investment*. Hasil dari analisis ditinjau dari tren likuiditas dan profitabilitas menunjukkan bahwa kondisi keuangan PT. Jasa Marga Tbk pada periode sesudah *go public* lebih baik dan lebih sehat dibanding dengan periode sebelum *go public*. Meskipun hanya tingkat solvabilitas yang menurun dibanding dengan periode sebelum *go public*.

Nurul dan Agustin (2016) meneliti tentang analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* pada PT Bank Tabungan Negara Tbk. Penelitian ini dilakukan secara khusus pada obyek tertentu yaitu PT Bank Tabungan Negara Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat sebelum melakukan *go public* pada tahun 2004-2008 dan sesudah melakukan *go public* tahun 2010-2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan atas kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* pada PT Bank Tabungan Negara Tbk dengan menggunakan uji beda rata-rata berpasangan (*paired samples t-test*). Hasil analisis rasio keuangan PT Bank Tabungan Negara Tbk sebelum dan sesudah *go public* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan setelah *go public* yang diproksi melalui rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, dan risiko usaha bank mempunyai kecenderungan lebih baik dibanding sebelum *go public*. Hasil uji beda berpasangan yang menyatakan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* 11 rasio keuangan hanya enam rasio (ROE, PR, CAR, CR, CRR, dan DRR) yang menunjukkan perbedaan yang signifikan, sedangkan lima rasio lainnya (QR, BR, LDR, NPM, dan ROA) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

2.10. Pengembangan Hipotesis

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio likuiditas.

H2 : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio solvabilitas.

H3 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio profitabilitas.

H4 : Tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio aktivitas.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berikut definisi operasional dan variabel-variabel dalam penelitian ini:

1. Kinerja keuangan adalah prestasi kerja suatu perusahaan dalam mengendalikan posisi keuangan perusahaan dan menghasilkan laba.
2. Analisis Laporan Keuangan bermanfaat untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan dengan membandingkan angka rasio keuangan dengan mengikuti standar yang ditetapkan.
3. Rasio Keuangan adalah angka dari hasil perbandingan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.
4. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan pada saat ditagih. Proxi rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*, yang dihitung dengan cara membagi aktiva lancar dengan hutang lancar.
$$\text{Current Ratio} = \text{Current Assets} / \text{Current Liabilities}$$
5. Rasio Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan dilikuidasi. Jenis rasio solvabilitas yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*.
$$\text{Debt To Equity Ratio} = \text{Total Debts} / \text{Equity}$$
6. Rasio profitabilitas. Jenis Rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin*, menurut Riyatno (2008:336) *Net Profit Margin* diartikan sebagai keuntungan *neto* per rupiah penjualan.
$$\text{Net Profit Margin} = \text{EAT} / \text{Sales}$$
7. Rasio Aktivitas disebut juga rasio perputaran. Rasio ini digunakan untuk meneliti apakah terdapat perbedaan signifikan *Activity Ratio* sebelum dan sesudah *go public* pada perusahaan sektor pertambangan di BEI.
$$\text{Total Asset Turnover} = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2012:90). Menurut Sugiyono (2012:91), sampel adalah bagian dari suatu objek penelitian atau subjek yang mewakili populasi. Pengambilan sampel harus sesuai dengan kualitas dan karakteristik suatu populasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006-2016. Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 41 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu sampel perusahaan ditentukan berdasarkan dengan kriteria tertentu. Dari seluruh populasi yang ada, sampel yang memenuhi kriteria terdiri atas 14 sampel perusahaan.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, data yang berupa angka-angka yang menunjukkan jumlah, yaitu data laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan pusat referensi pasar modal (www.sahamok.com) dengan periode 5 tahun dengan penjabaran 2 tahun sebelum *go public* hingga 3 tahun sesudah *go public*.

3.4. Alat Analisis

Data yang dikumpulkan pada penelitian ini diolah dengan menggunakan bantuan program *SPSS For Windows*. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t-test sampel berpasangan (*paired-samples t test*). Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data *Kolmogorov-Smirnov* untuk melihat apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data dinyatakan normal, sedangkan jika nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka data terdistribusi tidak normal. Jika data terdistribusi normal, uji hipotesis yang digunakan uji t sampel berpasangan sedangkan data terdistribusi tidak normal digunakan alat analisis *wilcoxon's signed ranks test*.

Uji t sampel berpasangan atau *Paired Sample T-test* adalah prosedur yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua variabel untuk satu grup sampel tunggal (Komputer, 2009:14). Perbandingan itu untuk mencari atau menghitung nilai selisih antara nilai dua variabel setiap kasus. Uji ini dilakukan dengan menganalisis data yang tersedia. Analisis terhadap data yang berupa laporan keuangan akan dilakukan pada periode sebelum dan sesudah *go public*. Analisis ini dimaksudkan untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan perusahaan selama periode sebelum dan sesudah *go public*.

3.5. Pengujian Hipotesis

Tujuan dari pengujian hipotesis adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public* yang dilihat dari perhitungan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas dengan menggunakan uji t sampel berpasangan jika data terdistribusi normal dan uji *wilcoxon signed ranks* untuk data tidak normal. *Wilcoxon signed ranks test* merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda (Siregar, 2013).

Jenis data yang digunakan adalah data numerik dan kategorik dalam bentuk rasio. Taraf signifikansi dalam penelitian ini yaitu $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data dinyatakan normal. Adapun kriteria menerima atau menolak hipotesis yang digunakan adalah:

Jika nilai probabilitas $\text{sig} > \alpha$, maka H_0 diterima, H_a ditolak

Jika nilai probabilitas $\text{sig} < \alpha$, maka H_a diterima, H_0 ditolak.

1. Menentukan hipotesis

Hipotesis yang ditentukan dalam pengujian *paired sample t-test* ini adalah sebagai berikut:

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio likuiditas

H_{11} : Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio likuiditas

Ho₂: Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah go public jika dilihat dari rasio solvabilitas

H₂: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah go public jika dilihat dari rasio solvabilitas

Ho₃: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah go public jika dilihat dari rasio profitabilitas

H₃: Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah go public jika dilihat dari rasio profitabilitas

Ho₄: Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah go public jika dilihat dari rasio aktivitas

H₄: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah go public jika dilihat dari rasio aktivitas

2. Menentukan *level of significant* sebesar 5% atau 0,05.

3. Menentukan kriteria pengujian

Ho diterima jika nilai probabilitas > 0,05 berarti terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio solvabilitas dan rasio aktivitas serta terdapat perbedaan yang tidak signifikan dalam rasio likuiditas dan rasio profitabilitas pada saat sebelum dan sesudah go public.

Ho ditolak jika nilai probabilitas < 0,05 berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio solvabilitas dan rasio aktivitas serta terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio likuiditas dan rasio profitabilitas pada saat sebelum dan sesudah go public.

4. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta telah hadir sejak zaman kolonial belanda dan pada tahun 1912 di Batavia dengan nama *Vereniging voor Effectenhandel*. Perkembangan dan pertumbuhan bursa efek tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan kegiatan bursa efek mengalami kevakuman. Bursa Efek Jakarta diaktifkan kembali pada tahun 1977 dalam periode orde baru sebagai hasil Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 yang menerapkan pendirian Pasar Modal. Pada tahun 1988 Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Pedagangan Uang dan Efek (PPUE) kemudian pada tahun 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Tahun 1995 Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.

Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini diberlakukan mulai Januari 1996. Pada tanggal 1 Desember 2007 Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) melakukan penggabungan usaha sehingga terbentuk Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.2. Uji Normalitas Data

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui tingkat Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas, memiliki distribusi data yang normal. Nilai Asymp Sig (2-tailed) Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas berturut-turut sebesar 0,954 ; 0,743 ; 0,880; yakni lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Sedangkan untuk rasio solvabilitas memiliki distribusi yang tidak normal. Nilai Asymp Sig (2-tailed) Rasio solvabilitas sebesar 0,010 yakni lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan pengujian normalitas data dengan alat uji *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa tingkat Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas terdistribusi secara normal maka alat uji statistik yang digunakan adalah uji t sampel

berpasangan sedangkan untuk Rasio Solvabilitas terdistribusi secara tidak normal maka alat uji yang digunakan adalah alat analisis *wilcoxon signed ranks test*.

4.3. Pengujian Hipotesis

1. Rasio Likuiditas

Dari hasil pengujian menunjukkan nilai rata-rata uji beda sebesar 0,025464, dan nilai thitung (0,095) < ttabel df= 13% (2,16037) dan taraf signifikansi (2-tailed) adalah sebesar 0,926. Dimana nilai ini lebih besar dari batas probabilitas yang ditetapkan untuk uji t ini yaitu sebesar 0,05, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini **ditolak**. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio likuiditas.

2. Rasio Solvabilitas

Dari hasil perhitungan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan penurunan nilai rata-rata sebesar 2,90072 dan signifikansi 2-tailed sebesar 0,158. Dimana nilai ini lebih besar dari batas probabilitas yang ditetapkan yaitu sebesar 0,05, sehingga keputusan hipotesis kedua dalam penelitian ini **ditolak**. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio profitabilitas.

3. Rasio Profitabilitas

Dari hasil pengujian menunjukkan nilai rata-rata uji beda sebesar 0,130429, dan nilai thitung (1,094) < ttabel df= 13% (2,16037) signifikansi (2-tailed) adalah sebesar 0,294. Dimana nilai ini lebih besar dari batas probabilitas yang ditetapkan untuk uji t ini yaitu sebesar 0,05, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini **ditolak**. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio profitabilitas.

4. Rasio Aktivitas

Dari hasil pengujian menunjukkan nilai rata-rata uji beda sebesar -0,105571 dan nilai thitung (-0,910) < ttabel df= 13% (2,16037) dan taraf signifikansi (2-tailed) adalah sebesar 0,379. Dimana nilai ini lebih besar dari batas probabilitas yang ditetapkan untuk uji t ini yaitu sebesar 0,05, sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini **ditolak**. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* jika dilihat dari rasio aktivitas.

4.4. Pembahasan

Hasil pengujian rasio likuiditas sebelum dan sesudah *go public* menunjukkan taraf signifikansi sebesar 0,926, nilai ini lebih besar dari batas probabilitas yaitu sebesar 0,05. Dengan H_1 adalah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* dilihat dari rasio likuiditas, maka pengujian hipotesis menunjukkan bahwa menerima H_0 dan menolak H_1 yang berarti terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara rasio likuiditas sebelum dan sesudah *go public*. Rasio likuiditas perusahaan pertambangan sebelum *go public* telah menunjukkan hasil yang *likuid*, hal ini berarti sebelum melakukan *go public* perusahaan telah mengelola aset lancar dengan sangat baik sehingga setelah dilakukan *go public* tidak ada perbedaan yang signifikan. Analisis dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Endah tahun 2011 yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dari rasio likuiditas. Analisis yang tidak sesuai dengan penelitian ini yaitu penelitian dari Manalu 2002. Hasil penelitian Manalu (2002) menunjukkan bahwa semua variabel rasio likuiditas memberikan hasil yang lebih baik secara signifikan.

Pada rasio solvabilitas digunakan alat analisis *wilcoxon signed ranks test*. Dari pengujian tersebut menunjukkan taraf signifikansi sebesar 0,158. Dimana nilai ini lebih besar dari batas probabilitas yaitu sebesar 0,05. Dengan H_2 adalah tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* dilihat dari rasio solvabilitas, maka pengujian hipotesis menunjukkan bahwa menerima H_0 dan menolak H_2

yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio solvabilitas sebelum dan sesudah *go public*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Sen dan Syafitri tahun 2012. Pada tujuh perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO berbeda secara signifikan setelah IPO pada perusahaan *go public* di BEI. Hasil penelitian yang berlawanan dengan penelitian ini yaitu penelitian dari Hikmawan tahun 2007. Penelitian oleh Hikmawan (2007) menunjukkan bahwa tidak terdapat peningkatan yang signifikan pada rasio solvabilitas untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*. Hal ini mengindikasikan bahwa pemasukan dana dari masyarakat tidak dapat mengurangi hutang yang ditanggung oleh perusahaan

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan efektivitas (kemampuan) manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Pada rasio profitabilitas diperoleh taraf signifikansi sebesar 0,294. Dimana nilai ini lebih besar dari batas probabilitas yaitu sebesar 0,05. Dengan H_3 adalah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* dilihat dari rasio profitabilitas, maka pengujian hipotesis menunjukkan bahwa menerima H_0 dan menolak H_3 yang berarti terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara rasio profitabilitas sebelum dan sesudah *go public*. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan menunjukkan bahwa manajemen perusahaan baik sebelum dan sesudah *go public* belum mampu mengelola keuntungan perusahaan secara baik. Artinya dana dari masyarakat yang berinvestasi belum mampu meningkatkan pendapatan perusahaan, hal ini karena biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk operasional perusahaan sangat besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan Endah (2011) menyatakan hasil NPM menunjukkan tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Penelitian ini tidak konsisten terhadap penelitian sebelumnya oleh Manalu tahun 2002. Manalu (2002) meneliti tentang analisis kinerja keuangan perusahaan perbankan sebelum dan sesudah *go public*. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa semua variabel penelitian memberikan hasil yang lebih baik secara signifikan.

Pada hasil rasio aktivitas diperoleh taraf signifikansi sebesar 0,379, nilai ini lebih besar dari batas probabilitas yaitu sebesar 0,05. Dengan H_4 adalah tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* dilihat dari rasio aktivitas, maka pengujian hipotesis menunjukkan bahwa menerima H_0 dan menolak H_4 yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio aktivitas sebelum dan sesudah *go public*. Rasio aktivitas pada tahun pertama hingga tahun ketiga setelah melakukan *go public* mengalami peningkatan, ini menunjukkan bahwa aset perusahaan lebih cepat berputar dan meraih laba setelah perusahaan melakukan *go public*. Namun ditahun selanjutnya rasio aktivitas kembali mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam analisis rasio aktivitas terdapat perbedaan yang signifikan terhadap perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Hasil pengujian *current ratio* sebelum *go public* tidak berbeda secara signifikan dengan *current ratio* sesudah *go public*. Rata-rata rasio lancar perusahaan sebelum ataupun sesudah *go public* cukup tinggi, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya cukup baik. Dalam penelitian ini penulis menyimpulkan bahwa *current ratio* perusahaan dalam sektor pertambangan di Indonesia cukup baik.

Setelah perusahaan melakukan *go public*, *debt to equity* perusahaan mengalami perbaikan yang ditunjukkan dengan penurunan rata-rata rasio *debt to equity* yang cukup signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa sesudah *go public* perusahaan mengurangi kebutuhan ekuitas yang diperoleh dari hutang. Namun hal tersebut hanya terjadi pada awal perusahaan melakukan *go public* karena ditahun-tahun berikutnya *debt to equity ratio* perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini berarti *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah *go public* menghasilkan perbedaan secara signifikan.

Hasil uji t sampel berpasangan terhadap *net profit margin* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan sebelum dan sesudah *go public*. Nilai *net profit margin* perusahaan sebelum dan sesudah *go public* menunjukkan nilai yang kecil, sehingga disimpulkan bahwa perusahaan sektor pertambangan di Indonesia menghasilkan penjualan bersih yang besar tetapi memiliki laba bersih yang kecil yang disebabkan karena perusahaan kurang mampu meminimalkan biaya-biaya perusahaan. Dalam periode penelitian, *net profit margin* perusahaan pertambangan mengalami tren naik-turun (tidak konsisten) namun tidak signifikan.

Hasil pengujian *total assets turnover ratio* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan sebelum dan sesudah *go public*. Rata-rata rasio perputaran aset perusahaan sebelum *go public* cukup baik. Setelah *go public* terjadi tren peningkatan yang mengindikasikan bahwa perusahaan sangat baik dalam mengoptimalkan aset. Dapat disimpulkan bahwa, sesudah perusahaan *go public* aset perusahaan lebih cepat berputar untuk menghasilkan laba yang berarti manajemen mengalami peningkatan kinerja serta lebih efisien dalam penggunaan aset

5.2. Saran

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah *go public* mengalami perbedaan signifikan dibandingkan kinerja perusahaan sebelum *go public*. Bagi investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan sektor pertambangan, sebaiknya menganalisa terlebih dahulu perusahaan-perusahaan mana saja yang mengalami perubahan dengan tingkat yang tinggi. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan sehingga untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah variabel agar mampu memprediksi perubahan kinerja keuangan perusahaan lebih baik. Selain itu jumlah sampel yang digunakan hendaknya lebih banyak serta periode penelitian diperpanjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Endah. 2011. *Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan Initial Public Offering pada perusahaan non-Perbankan dan Non-Asuransi di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sebelas Maret Surakarta. Surakarta.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo: ALFABETA.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara
- _____. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Hikmawan. 2007. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Semarang. Semarang
- <https://www.idx.co.id/>
- <https://www.sahamok.com/>
- Inayah, N. 2011. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public Studi Kasus pada PT Jasa Marga Tbk. *Jurnal Ekonomi*. Volume 14 Nomor 1. Januari: 38-45.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Yogyakarta. BPFE
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Keempat. Bandung: Bumi Aksara.
- Komputer, Wahana. 2009. *SPSS 17 Untuk Pengolahan Data Statistik*. Edisi Pertama. Penerbit Andi dan Wahana Komputer. Semarang.
- Manalu, S., 2002, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah Go Public*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen, Universitas Diponegoro. Tesis tidak dipublikasikan.
- Munawir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nurul, Riska Fitriani dan Sasi Agustin. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Go Public. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Volume 5 Nomor 7. Juli: 1-17
- Orniati, Yuli. 2009. Laporan Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Jurnal Eknomi Bisnis*. Tahun 14 Nomor 3. November: 206-213
- Sawir, Agnes. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Utama, Jakarta.
- Sen, Yung dan Lili Syafitri. 2012. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. STIE MDP.
- Siregar, Syofian. 2013. *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Srimindarti, C. 2006. *Balanced Scorecard sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja*. STIE Stikubank, Semarang
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Administrasi*. Cetakan Ke 20. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kedua. Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan YKPN. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia.