

## BAB IV

### ANALISIS DATA

#### 4.1 Pengambilan Data

Untuk mendapatkan data perusahaan-perusahaan yang melakukan *reverse takeover* (RT), penulis melakukan magang di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama satu bulan. Data perusahaan-perusahaan yang melakukan RT di BEI pada periode 2001 – 2006 didapat dengan menelusuri pengumuman-pengumuman mengenai perusahaan terbuka yang dikeluarkan oleh BEI. Pengumuman yang diamati oleh peneliti adalah pengumuman yang berkaitan dengan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), merger dan akuisisi, serta keterbukaan informasi.

Dengan menelusuri pengumuman-pengumuman tersebut diketahui bahwa RT dapat dilakukan melalui proses merger dan akuisisi atau melalui penawaran umum terbatas dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*rights issue*). Proses RT biasanya dimulai dengan diadakannya RUPSLB untuk meminta persetujuan para pemegang saham untuk melakukan penggabungan usaha atau melakukan *rights issue*.

Dari pengamatan yang dilakukan, ditemukan bahwa perusahaan dapat dikategorikan melakukan RT jika proses merger dilakukan antara perusahaan terbuka dengan perusahaan tertutup dimana perusahaan terbuka menjadi perusahaan penerima penggabungan usaha yang kemudian mengalami perubahan susunan pemegang saham utama, perubahan susunan komisaris dan direksi perusahaan, perubahan kegiatan bisnis utama perusahaan, dan pada akhirnya sering kali ditemukan bahwa perusahaan terbuka yang menjadi perusahaan penerima penggabungan usaha akan mengalami perubahan nama.

Selain itu, *reverse takeover* juga dapat dilakukan melalui proses *rights issue* dimana perusahaan dikategorikan melakukan RT jika dalam proses *rights issue* terdapat pihak pembeli siaga yang merupakan perusahaan tertutup yang pada akhirnya akan merger dengan perusahaan terbuka, dan hasil dari *rights issue* tersebut akan digunakan untuk membeli saham dari perusahaan tertutup tersebut. Pada akhirnya perusahaan terbuka yang melakukan RT dengan melalui *rights issue* akan mengalami hal yang sama dengan proses merger, yaitu perusahaan terbuka tersebut akan menjadi perusahaan penerima penggabungan usaha yang kemudian mengalami perubahan susunan pemegang saham utama, perubahan susunan komisaris dan direksi perusahaan, perubahan kegiatan bisnis utama perusahaan, dan pada akhirnya sering kali ditemukan bahwa perusahaan terbuka yang menjadi perusahaan penerima penggabungan usaha akan mengalami perubahan nama.

Dari penelusuran tersebut ditemukan bahwa dalam kurun waktu 2001 – 2006 terdapat lima perusahaan yang melakukan RT yang kemudian dipasangkan dengan perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2001 – 2006 dan memiliki industri yang sama dengan perusahaan pelaku RT. Pengkategorian industri dilakukan berdasarkan data industri yang dikeluarkan oleh BEI dalam *Monthly Statistics, October 2007*.

Tabel 4-1 Daftar Perusahaan Pelaku Reverse Takeover Tahun 2001 – 2006

No.	Nama Perusahaan	Kode	Industri
1	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	Sektor : Basic Industry and Chemicals Sub sektor : Chemicals
2	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	Sektor : Consumer Goods Sub sektor : Food and Beverages
3	PT. Nusantara Infrastructure Tbk	META	Sektor : Trades, Services, and Investment Sub sektor : Wholesale (durable and non durable goods)
4	PT. Mitra Investindo Tbk	MITI	Sektor : Trades, Services, and Investment Sub sektor : Others

Sumber : data diolah oleh peneliti

PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk tidak diteliti karena tidak adanya perusahaan dalam industri *food and beverages* yang melakukan IPO pada tahun 2001 – 2006. Sehingga jumlah perusahaan yang diteliti adalah sebanyak 12 perusahaan yang terdiri dari tiga perusahaan pelaku RT dan sembilan perusahaan pelaku IPO.

Tabel 4 – 2 Daftar Perusahaan Pelaku Reverse Takeover dan IPO

Perusahaan Pelaku RT	Kode	Tgl RT	Perusahaan Pelaku IPO	Kode	Tgl IPO
PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	6-Okt-05	PT. Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	30-Nov-01
PT. Nusantara Infrastructure Tbk	META	8-Nov-06	PT. Akbar Indo Makmur Tbk	AIMS	20-Jul-01
			PT. FKS Multi Agro Tbk	FISH	18-Jan-02
			PT. Multi Indocitra Tbk	MICE	21-Dec-05
			PT. Sugi Samapersada Tbk	SUGI	19-Jun-02
			PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO	29-Jan-02
PT. Mitra Investindo Tbk	MITI	23-Mar-06	PT. Gema Grahasarana Tbk	GEMA	12-Agu-02
			PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	12-Jul-06
			PT. Rukun Raharja Tbk	RAJA	19-Apr-06

Sumber : data diolah oleh peneliti

#### 4.2 Analisis Karakteristik Perusahaan

Sebelum menguji kinerja perusahaan pelaku RT dan IPO, pertama-tama dilakukan pengujian untuk melihat karakteristik dari kedua jenis perusahaan tersebut. Variabel karakteristik yang akan diteliti terdiri dari jumlah penjualan, jumlah aset, kas terhadap total aset, Altman's Z, ROA, ROE, dan *debt ratio* perusahaan ketika sedang melakukan proses RT atau IPO (waktu T)

Pengujian pertama dilakukan melalui pengujian *univariate statistic* dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank tests* dan dilanjutkan dengan pengujian *logit regression analysis* untuk melihat karakteristik perusahaan dalam *multivariate framework*.

#### 4.2.1 Pengujian Univariate Statistic

Pengujian *univariate statistic* dilakukan untuk membandingkan karakteristik perusahaan RT dan perusahaan IPO selama proses RT atau IPO berlangsung (T).

Tes statistik deskriptif dilakukan sebelum uji wilcoxon untuk melihat mean dan standar deviasi dari masing-masing karakteristik perusahaan pelaku RT dan perusahaan pelaku IPO. Dengan menggunakan hasil dari statistik deskriptif dapat dilakukan perbandingan terhadap variabel-variabel yang ada.

Selanjutnya, untuk melihat seberapa signifikan perbedaan karakteristik antara perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO digunakan *Wilcoxon signed rank tests* dengan tingkat signifikansi 0.05 atau  $\alpha = 5\%$ .

Berdasarkan hipotesis yang telah dibuat pada bab sebelumnya, dengan tingkat signifikan sebesar 0.05 maka tolak  $H_0$  jika signifikan kurang dari 0.05.

Pengujian pertama-tama dilakukan berdasarkan kelompok industri dan kemudian pengujian dilakukan secara keseluruhan.

Pengujian pertama yang dilakukan adalah dengan menguji karakteristik PT Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia, yang berasal dari industri kimia, untuk melihat perbedaan di antara keduanya. Berikut ini adalah tabel statistik deskriptif dari PT. Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia.

Tabel 4 – 3 Descriptive Statistics Karakteristik PT Indo Acidatama dan PT Colorpak Indonesia

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
jml sales_RT	1	221326000000.00	.	221326000000	221326000000
kas/tot aset_RT	1	.0034818	.	.00348	.00348
altman's z_RT	1	.5151425	.	.51514	.51514
debt ratio_RT	1	.5951933	.	.59519	.59519
ROA_RT	1	-.0268237	.	-.02682	-.02682
ROE_RT	1	-.0662631	.	-.06626	-.06626
total aset_RT	1	312763015000.00	.	312763015000	312763015000
jml sales_IPO	1	58721423580.00	.	58721423580	58721423580
kas/tot aset_IPO	1	.3749108	.	.37491	.37491
altman's z_IPO	1	6.1677400	.	6.16774	6.16774
debt ratio_IPO	1	.1977417	.	.19774	.19774
ROA_IPO	1	.1994656	.	.19947	.19947
ROE_IPO	1	.2486302	.	.24863	.24863
total aset_IPO	1	48901327889.00	.	48901327889	48901327889

Sumber : data diolah oleh peneliti

Hasil tes menunjukkan bahwa nilai mean dari jumlah penjualan perusahaan pelaku RT, yaitu PT Indo Acidatama lebih besar dari perusahaan pelaku IPO, yaitu PT Colorpak Indonesia. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO yang menunjukkan bahwa perusahaan pelaku IPO memiliki profitabilitas lebih tinggi daripada perusahaan RT. Mean dari Altman's Z perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pelaku RT cenderung mengalami risiko kebangkrutan yang lebih besar ketika sedang dalam proses *go public*. Mean dari Debt Ratio perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang menunjukkan bahwa perusahaan pelaku RT lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan pelaku IPO dalam membiayai aset-asetnya.

Pengujian wilcoxon untuk PT Indo Acidatama dan PT Colorpak Indonesia tidak dapat dilakukan karena kurangnya jumlah sampel untuk diuji. Sehingga tidak dapat diketahui apakah perbedaan yang terjadi signifikan atau tidak.

Kemudian selanjutnya dilakukan pengujian antara PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja yang berasal dari industri perdagangan, jasa, dan investasi.

Tabel 4 – 4 Descriptive Statistics Karakteristik  
PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
jml sales_RT	3	8307161410.00	.000	8307161410	8307161410
Kas/tot aset_RT	3	.0045213	.00000000	.00452	.00452
altman's z_RT	3	-3.6467409	.00000000	-3.64674	-3.64674
debt ratio_RT	3	.7300706	.00000000	.73007	.73007
ROA_RT	3	-.0069908	.00000000	-.00699	-.00699
ROE_RT	3	-.0258986	.00000000	-.02590	-.02590
total aset_RT	3	86882472732.00	1.000	86882472731	86882472733
jml sales_IPO	3	192893851845.00	273609780285.762	9956589850	507438211012
Kas/tot aset_IPO	3	.1389534	.09782182	.03893	.23442
altman's z_IPO	3	5.7262368	3.93028660	2.91330	10.21697
debt ratio_IPO	3	.3662795	.14131310	.26198	.52711
ROA_IPO	3	.0452831	.03545570	.00451	.06884
ROE_IPO	3	.0793359	.06545901	.00611	.13217
total aset_IPO	3	152783585591.33	126882343450.213	66658250730	298491024446

Sumber : data diolah oleh peneliti

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai mean dari jumlah penjualan perusahaan RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO yang menunjukkan bahwa perusahaan pelaku IPO memiliki profitabilitas lebih tinggi daripada perusahaan RT. Mean dari Altman's Z perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pelaku RT cenderung mengalami risiko kebangkrutan yang lebih besar ketika sedang dalam proses *go public*. Mean dari Debt Ratio perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang menunjukkan bahwa perusahaan pelaku RT lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan pelaku IPO dalam membiayai aset-asetnya.

Table 4 – 5 Nonparametric Tests Karakteristik  
PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	Jml Penjualan	Kas per Jml Aset	Altman's Z	ROA	ROE	Debt Ratio	Jml Aset
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.109	.109	.109	.109	.109	.593
T – Test	.363	.140	.054	.125	.108	.047	.463

Sumber : data diolah oleh peneliti

Pengujian wilcoxon yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa setiap variabel yang diuji memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05. Tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0.05 berarti **terima  $H_0$** . Dengan diterimanya  $H_0$  menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik antara PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja tidaklah signifikan.

Hasil uji t-test juga memberikan hasil yang sama dengan uji wilcoxon, tetapi terdapat perbedaan pada satu variabel, yaitu '*Debt Ratio*', yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.047. Tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 berarti **tolak  $H_0$** . Hal ini berarti bahwa perbedaan karakteristik pada variabel '*Debt Ratio*' antara perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah signifikan.

Pengujian terakhir yang dilakukan berdasarkan industri menguji karakteristik PT Nusantara Infrastructure sebagai perusahaan RT dan perusahaan-perusahaan IPO yang bergerak di industri *wholesale*, yaitu PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri.

Tabel 4 – 6 Descriptive Statistics Karakteristik PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
jml sales_RT	5	55153168465.00	.000	55153168465	55153168465
Kas/tot aset_RT	5	.0082861	.00000000	.00829	.00829
altman's z_RT	5	.6990373	.00000000	.69904	.69904
debt ratio_RT	5	.1447297	.00000000	.14473	.14473
ROA_RT	5	.0103628	.00000000	.01036	.01036
ROE_RT	5	.0136078	.00000000	.01361	.01361
total aset_RT	5	474866623672.00	1.581	474866623670	474866623674
jml sales_IPO	5	74270642847.60	71496992331.260	21648468198	194844737915
Kas/tot aset_IPO	5	.1268988	.13380749	.03625	.35430
altman's z_IPO	5	6.1816526	3.88359375	3.65486	12.97670
debt ratio_IPO	5	.3092820	.09743296	.19976	.43665
ROA_IPO	5	.0470550	.04757981	.01565	.13143
ROE_IPO	5	.0703713	.06940672	.02197	.19223
total aset_IPO	5	88755066429.00	73425492274.772	13958614190	210163481980

Sumber : data diolah oleh peneliti

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai mean dari jumlah penjualan perusahaan RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO yang menunjukkan bahwa perusahaan pelaku IPO memiliki profitabilitas lebih tinggi daripada perusahaan RT. Mean dari Altman's Z perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pelaku RT cenderung mengalami risiko kebangkrutan yang lebih besar ketika sedang dalam proses *go public*. Mean dari Debt Ratio perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO yang menunjukkan bahwa perusahaan pelaku IPO lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan pelaku RT dalam membiayai aset-asetnya.

Table 4 – 7 Nonparametric Tests Karakteristik PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	Jml Penjualan	Kas per Jml Aset	Altman's Z	ROA	ROE	Debt Ratio	Jml Aset
Wilcoxon Signed Ranks Test	.893	.043	.043	.043	.043	.043	.043
T – test	.582	.119	.034	.160	.141	.019	.000

Sumber : data diolah oleh peneliti



Pengujian wilcoxon yang dilakukan menunjukkan hasil sebagai berikut:

1. Tingkat signifikansi untuk variabel 'Jumlah Penjualan' sebesar 0.893
2. Tingkat signifikansi untuk variabel 'Kas per Jumlah Aset' sebesar 0.043
3. Tingkat signifikansi untuk variabel 'Altman's Z' sebesar 0.043
4. Tingkat signifikansi untuk variabel 'ROA' sebesar 0.043
5. Tingkat signifikansi untuk variabel 'ROE' sebesar 0.043
6. Tingkat signifikansi untuk variabel 'Debt Ratio' sebesar 0.043
7. Tingkat signifikansi untuk variabel 'Jumlah Aset' sebesar 0.043

Tingkat signifikansi untuk variabel 'Jumlah Penjualan' yang lebih besar dari 0.05 berarti **terima  $H_0$** . Dengan diterimanya  $H_0$  menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik untuk variabel 'Jumlah Penjualan' antara PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja tidaklah signifikan.

Sedangkan untuk variabel lainnya yang memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 berarti **tolak  $H_0$** . Dengan ditolaknya  $H_0$  berarti perbedaan karakteristik untuk variabel 'Kas per Jumlah Aset', 'Altman's Z', 'ROA', 'ROE', 'Debt Ratio', dan 'Jumlah Aset' antara PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja adalah signifikan.

Uji t-test mengeluarkan beberapa hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari masing-masing variabel sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan untuk terima atau tolak  $H_0$ . Hasil yang berbeda tersebut adalah pada variabel 'Kas per Jumlah Aset', 'ROA', dan 'ROE'. Pada variabel-variabel tersebut keputusan yang diambil adalah **terima  $H_0$**  yang berarti bahwa perbedaan karakteristik untuk variabel 'Kas per Jumlah Aset', 'ROA', dan 'ROE' antara PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja tidaklah signifikan.

Setelah membandingkan karakteristik antara perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO berdasarkan kelompok industri, selanjutnya dilakukan pengujian untuk membandingkan karakteristik perusahaan secara keseluruhan.

Tabel 4 – 8 Descriptive Statistics Karakteristik Seluruh Perusahaan

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Jumlah Penjualan _IPO	9	112084021483.67	158018754547.204	9956589850	507438211012
Kas per Jumlah Aset _IPO	9	.15847390061489	.134037780360278	.036250150166	.374910810124
Altman's Z _IPO	9	6.02830151932339	3.384417646142967	2.913301679408	12.976698389269
ROA_IPO	9	.0633989106762	.06364342187304	.00450646464	.19946564957
ROE_IPO	9	.09316606843378	.083051077726380	.006106177073	.248630209820
debt ratio_IPO	9	.3158877888504	.11163902349748	.19774169957	.52710644614
Jumlah Aset _IPO	9	105669712978.67	90191322119.206	13958614190	298491024446
Jumlah Penjualan _RT	3	94928776625.00	111941192828.786	8307161410	221326000000
Kas per Jumlah Aset _RT	3	.00542969922352	.002527716656893	.003481757586	.008286087113
Altman's Z _RT	3	-.81085371989705	2.457670937128954	-3.646740909548	.699037256012
ROA_RT	3	-.00781722480175	.018607052960615	-.026823724666	.010362841486
ROE_RT	3	-.02618461480996	.039936192889267	-.066263051488	.013607797893
debt ratio_RT	3	.48999788312908	.306521693739477	.144729716494	.730070594577
Jumlah Aset _RT	3	291504037133.67	194863756121.823	86882472731	474866623670

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil tes ini terlihat bahwa nilai mean dari jumlah penjualan perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO yang berarti bahwa ketika dalam proses *go public* perusahaan pelaku IPO mampu menghasilkan penjualan lebih banyak dibandingkan perusahaan pelaku RT. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO yang menunjukkan bahwa perusahaan pelaku IPO memiliki profitabilitas lebih tinggi daripada perusahaan RT. Mean dari Altman's Z perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pelaku RT cenderung mengalami risiko kebangkrutan yang lebih besar ketika sedang dalam proses *go public*. Mean dari Debt Ratio perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang menunjukkan bahwa perusahaan pelaku RT lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan pelaku IPO dalam membiayai aset-asetnya.

Table 4 – 9 Nonparametric Tests Karakteristik Seluruh Perusahaan Dengan Tujuh Variabel

	Jml Penjualan	Jml Aset	Kas per Jml Aset	Altman's Z	ROA	ROE	Debt Ratio
Wilcoxon Signed Ranks Test	.593	.109	.109	.109	.109	.109	.285
T – test	.526	.191	.194	.039	.220	.182	.531

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari pengujian yang dilakukan dengan uji wilcoxon ditemukan bahwa tingkat signifikansi untuk tiap variabel adalah:

1. Variabel 'Jumlah Penjualan' yang merupakan perbandingan antara jumlah penjualan perusahaan RT dengan perusahaan IPO menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.593
2. Variabel 'Jumlah Aset' yang merupakan perbandingan jumlah aset perusahaan RT dengan perusahaan IPO menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.109
3. Variabel 'Kas per Jumlah Aset' yang mewakili perbandingan antara nilai kas terhadap jumlah aset perusahaan RT dengan perusahaan IPO memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.109
4. Variabel 'Altman's Z' yang menunjukkan perbandingan antara *distress proxy* perusahaan RT dengan perusahaan IPO memiliki tingkat signifikansi 0.109
5. Variabel 'ROA' merupakan perbandingan antara *Return on Asset* perusahaan RT dengan perusahaan IPO menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.109
6. Variabel 'ROE' adalah perbandingan antara *Return on Equity* perusahaan RT dengan perusahaan IPO menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.109
7. Variabel '*Debt Ratio*' yang merupakan perbandingan antara *Debt Ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO memiliki tingkat signifikansi 0.285

Karena tingkat signifikansi dari semua variabel menunjukkan nilai lebih besar dari 0.05 maka dari uji wilcoxon didapat hasil yaitu **terima  $H_0$** .

Dengan menerima  $H_0$  berarti secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara karakteristik perusahaan pelaku RT dengan karakteristik perusahaan pelaku IPO pada saat berlangsungnya proses RT atau proses IPO (T).

Uji t-test hanya memberikan satu hasil yang berbeda dari uji wilcoxon, yaitu pada variabel 'Altman's Z'. Pada variabel ini, uji t-test memberikan tingkat signifikansi sebesar 0.039 yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini berarti bahwa perbedaan 'Altman's Z' perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah signifikan.

Uji wilcoxon dilakukan kembali dengan pengurangan jumlah variabel yang diuji, yaitu menjadi lima variabel. Pengujian ulang ini dilakukan karena adanya kendala pada uji logit sehingga pengujian wilcoxon kembali dilakukan.

Table 4 – 10 Nonparametric Tests Karakteristik Seluruh Perusahaan Dengan Lima Variabel

	Jml Penjualan	Jml Aset	ROE	ROA	Debt Ratio
Wilcoxon Signed Ranks Test	.593	.109	.109	.109	.285
T – test	.526	.191	.182	.220	.531

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dalam pengujian yang kedua, hasil yang diperoleh tetap sama, yaitu tingkat signifikansi semua variabel lebih dari 0.05 yang berarti **terima  $H_0$** . Dengan diterimanya  $H_0$  maka pengujian ini kembali menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara karakteristik perusahaan pelaku RT dengan karakteristik perusahaan pelaku IPO pada saat berlangsungnya proses RT atau proses IPO (T).

Uji t-test juga memberikan hasil yang sama dengan uji wilcoxon, yaitu tingkat signifikansi semua variabel lebih dari 0.05 yang berarti **terima  $H_0$** . Dengan diterimanya  $H_0$  maka pengujian ini kembali menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik antara perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO pada saat berlangsungnya proses RT atau proses IPO (T) tidaklah signifikan.

#### 4.2.2 Pengujian *Logit Regression Analysis*

Setelah menguji variabel-variabel yang mewakili karakteristik perusahaan dengan menggunakan uji wilcoxon maka selanjutnya dilakukan *logit regression analysis*.

*Logit regression analysis* digunakan untuk menguji probabilitas dari variabel-variabel karakteristik perusahaan dimana akan diuji probabilitas dari masuknya suatu variabel ke dalam karakteristik perusahaan pelaku RT atau perusahaan pelaku IPO.

Pengujian logit yang dilakukan oleh peneliti mengalami dua kendala. Yang pertama adalah tidak dapat dilakukannya pengujian logit berdasarkan industri karena jumlah sampel yang tidak mencukupi untuk dilakukan pengujian logit. Yang kedua, pada pengujian logit seluruh perusahaan terdapat dua variabel yang tidak dapat diuji. Dua variabel yang bermasalah tersebut adalah nilai variabel 'Kas per Jumlah Aset' dan 'Altman's Z' dari PT. Nusantara Infrastructure Tbk (META). Variabel dari META tidak dapat diuji karena tidak dapat dilakukan prediksi terhadap kedua variabel tersebut karena dalam pengujian keduanya memberikan output "*perfectly predicts*".

Walaupun terdapat kendala dalam dua variabel, pengujian logit tetap dilakukan dengan menghilangkan kedua variabel tersebut. Sehingga dalam uji logit hanya lima variabel yang diuji, yaitu 'Jumlah Penjualan', 'Jumlah Aset', 'Roa', 'ROE', dan 'Debt Ratio'. Selain itu, dengan berkurangnya jumlah variabel maka uji wilcoxon juga dilakukan kembali untuk menyesuaikan dengan uji logit.

Tabel 4 – 11 BINARY Logit Test Karakteristik Perusahaan

Dependent Variable: RTORIPO  
 Method: ML - Binary Logit (Quadratic hill climbing)  
 Date: 12/08/07 Time: 13:16  
 Sample: 1 12  
 Included observations: 12  
 Convergence achieved after 6 iterations  
 Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
DEBT_RATIO	8.125247	10.09164	0.805146	0.4207
ROA	40.50361	130.6631	0.309985	0.7566
ROE	-27.45368	101.5956	-0.270225	0.7870
TOTAL_ASET	1.93E-11	2.22E-11	0.870479	0.3840
JML_SALES	-2.23E-11	2.81E-11	-0.792868	0.4279
C	-4.964459	4.661507	-1.064990	0.2869
Mean dependent var	0.250000	S.D. dependent var	0.452267	
S.E. of regression	0.148916	Akaike info criterion	1.186111	
Sum squared resid	0.133057	Schwarz criterion	1.428564	
Log likelihood	-1.116665	Hannan-Quinn criter.	1.096346	
Restr. log likelihood	-6.748022	Avg. log likelihood	-0.093055	
LR statistic (5 df)	11.26271	McFadden R-squared	0.834520	
Probability(LR stat)	0.046413			
Obs with Dep=0	9	Total obs	12	
Obs with Dep=1	3			

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari pengujian yang dilakukan dengan uji logit ditemukan bahwa tingkat signifikansi untuk tiap variabel adalah:

1. Variabel '*Debt Ratio*' yang merupakan perbandingan antara *Debt Ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO memiliki tingkat signifikansi 0.4207
2. Variabel '*ROA*' merupakan perbandingan antara *Return on Asset* perusahaan RT dengan perusahaan IPO menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.7566
3. Variabel '*ROE*' adalah perbandingan antara *Return on Equity* perusahaan RT dengan perusahaan IPO menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.7870
4. Variabel '*Jumlah Aset*' yang merupakan perbandingan jumlah aset perusahaan RT dengan perusahaan IPO menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.3840
5. Variabel '*Jumlah Penjualan*' yang merupakan perbandingan antara jumlah penjualan perusahaan RT dengan perusahaan IPO menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.4279

Dari uji logit diperoleh hasil yang sama dengan uji wilcoxon, yaitu seluruh tingkat signifikansi dari tiap variabel memberikan hasil lebih dari 0.05 yang berarti **terima  $H_0$** . Dengan diterimanya  $H_0$  berarti perbedaan antara karakteristik perusahaan pelaku RT dengan karakteristik perusahaan pelaku IPO pada saat berlangsungnya proses RT atau proses IPO (T) tidaklah signifikan.

Hasil dari uji logit ini mendukung hasil dari uji wilcoxon karena keduanya memberikan hasil output yang sama sehingga dapat disimpulkan bahwa perbedaan karakteristik perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO tidaklah signifikan.

### 4.3 Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan yang digunakan untuk menilai dan membandingkan kinerja perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO adalah *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price-Earning Ratio (P/E)*, dan *Price-to-Book Ratio (PBV)* dalam periode 3, 6, 9, dan 12 bulan setelah menjadi perusahaan publik.

Pertama-tama, untuk melihat perbedaan antara kinerja rasio keuangan perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO dilakukan uji nonparametrik dengan menggunakan statistik deskriptif yang menunjukkan nilai dari mean dan standar deviasi seluruh variabel yang diuji. Dengan menggunakan hasil dari statistik deskriptif dapat dilakukan perbandingan terhadap variabel-variabel yang ada.

Selanjutnya, untuk melihat seberapa signifikan perbedaan karakteristik antara perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO digunakan *Wilcoxon signed rank tests* dengan tingkat signifikan 0.05 atau  $\alpha = 5\%$ .

Berdasarkan hipotesis yang telah dibuat pada bab sebelumnya, dengan tingkat signifikan sebesar 0.05 maka tolak  $H_0$  jika signifikan kurang dari 0.05.

Sama seperti pengujian yang dilakukan terhadap variabel-variabel karakteristik perusahaan, pertama-tama pengujian terhadap rasio keuangan dilakukan berdasarkan industri dan kemudian dilakukan secara keseluruhan.

Pengujian pertama dilakukan terhadap rasio-rasio keuangan PT Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia. Periode untuk rasio-rasio keuangan yang diuji dilakukan sekaligus karena jika dilakukan berdasarkan periode waktu maka tidak dapat dilakukan pengujian karena jumlah sampel yang terlalu kecil.

Tabel 4 – 12 Descriptive Statistics Rasio Keuangan PT Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	4	1.2000633	.27084414	.96026	1.51423
debratio_RT	4	.5230193	.01110636	.51414	.53754
ROA_RT	4	.0657132	.00743930	.05465	.07077
ROE_RT	4	.1379357	.01696246	.11257	.14825
PER_RT	4	37.6703321	6.16490883	33.50515	46.71280
PBV_RT	4	5.1187666	.19639403	4.87449	5.29613
currentratio_IPO	4	4.8530104	.84066416	3.63633	5.48335
debratio_IPO	4	.1570959	.02808069	.13454	.19651
ROA_IPO	4	.1102756	.04952125	.05108	.15979
ROE_IPO	4	.1300666	.05735259	.06357	.18969
PER_IPO	4	23.2638889	18.21669547	13.33333	50.55556
PBV_IPO	4	2.8144919	.34134017	2.57177	3.30920

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* PT Indo Acidatama sebagai perusahaan RT lebih kecil dari PT Colorpak Indonesia sebagai perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 1.200 dibandingkan dengan 4.853. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.523, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.157. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar 0.066 dan 0.138 dimana nilai tersebut lebih kecil dan lebih besar daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.110 dan 0.130. Mean dari P/E sebesar 37.67 milik perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO



dengan mean sebesar 23.26. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 5.12 yang lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 2.81.

Table 4 – 13 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.068	.068	.144	1.000	.144	.068
T – test	.002	.000	.157	.789	.248	.000

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 3, 6, 9, dan 12 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.068
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.068
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.144
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 1.00
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.144
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.068.

Karena tingkat signifikansi untuk tiap variabel rasio yang diperoleh dari uji wilcoxon memiliki nilai lebih dari 0.05 maka :

**1.  $H_0$  current ratio diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**2.  $H_0$  debt ratio diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**3.  $H_0$  ROA diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**4.  $H_0$  ROE diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**5.  $H_0$  P/E diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**6.  $H_0$  PBV diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Karena  $H_0$  setiap variabel diterima hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja PT Indo Acidatama yang dinilai melalui rasio-rasio keuangan dengan PT Colorpak Indonesia dalam kurun waktu 3, 6, 9, dan 12 bulan setelah menjadi perusahaan publik.

Uji t-test mengeluarkan hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari beberapa variabel sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan untuk

terima atau tolak  $H_0$ . Hasil yang berbeda tersebut adalah pada variabel '*Current Ratio*', '*Debt Ratio*', dan '*PBV*'. Pada variabel-variabel tersebut keputusan yang diambil adalah **tolak  $H_0$**  yang berarti bahwa perbedaan variabel '*Current Ratio*', '*Debt Ratio*', dan '*PBV*' antara PT Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia adalah signifikan.

#### 4.3.1 Analisis Rasio Keuangan Periode Tiga Bulan

Pengujian pertama untuk periode tiga bulan dilakukan terhadap PT Nusantara Infrastructure sebagai perusahaan RT dan perusahaan-perusahaan IPO yang bergerak di industri *wholesale*, yaitu PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri.

Tabel 4 – 14 Descriptive Statistics Rasio Keuangan PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	5	.9691426	.00000000	.96914	.96914
debratio_RT	5	.2264731	.00000000	.22647	.22647
ROA_RT	5	.0018705	.00000000	.00187	.00187
ROE_RT	5	.0027158	.00000000	.00272	.00272
PER_RT	5	1404.4943820	.00000000	1404.49438	1404.49438
PBV_RT	5	3.8057517	.00000000	3.80575	3.80575
currentratio_IPO	5	3.2815323	1.30679207	1.50484	4.97329
debratio_IPO	5	.2651610	.08116052	.20003	.40651
ROA_IPO	5	.0234922	.01452543	.00994	.04718
ROE_IPO	5	.0326969	.02088215	.01675	.06784
PER_IPO	5	57.1421734	26.12635185	16.11111	78.12500
PBV_IPO	5	14.1262172	25.24428322	1.16133	59.23809

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 0.969 dibandingkan dengan 3.281. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.226, lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.265. Mean dari ROA dan ROE perusahaan

pelaku RT adalah sebesar 0.002 dan 0.003 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.023 dan 0.033. Mean dari P/E sebesar 1404.494 milik perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 57.142. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 3.806 yang lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 14.126.

Table 4 – 15 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.043	.345	.043	.043	.043	.686
T – test	.017	.347	.029	.033	.000	.412

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 3 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *current ratio* ditolak** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan IPO
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.345 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *debt ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan IPO
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROA ditolak** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROE ditolak** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> P/E ditolak** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan P/E memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.686 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> PBV diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Uji t-test juga memberikan hasil yang sama dengan uji wilcoxon, yaitu untuk variabel-variabel '*Current Ratio*', '*ROA*', '*ROE*', dan '*P/E*' memiliki tingkat signifikansi kurang dari 0.05 yang berarti **tolak H<sub>0</sub>** yang berarti bahwa perbedaan antara kinerja perusahaan pelaku RT dengan kinerja perusahaan pelaku IPO adalah signifikan. Sedangkan untuk variabel-variabel '*Debt Ratio*' dan '*PBV*' memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0.05 yang berarti **terima H<sub>0</sub>** yang berarti bahwa perbedaan antara kinerja perusahaan pelaku RT dengan kinerja perusahaan pelaku IPO tidaklah signifikan.

Berikutnya pengujian rasio keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja.

Tabel 4 – 16 Descriptive Statistics Rasio Keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Currentratio_RT	3	.89682328379569	.000000000000000	.896823283796	.896823283796
debratio_RT	3	.743869	.0000000	.7439	.7439
ROA_RT	3	-.020112	.0000000	-.0201	-.0201
ROE_RT	3	-.078522	.0000000	-.0785	-.0785
PER_RT	3	-34.2131	.00000	-34.21	-34.21
PBV_RT	3	2.68608864317371	.000000000000000	2.686088643174	2.686088643174
Currentratio_IPO	3	2.0841833	.43624098	1.63133	2.50165
debratio_IPO	3	.3878167	.14218241	.26748	.54471
ROA_IPO	3	.0535352	.03962060	.00872	.08390
ROE_IPO	3	.1003255	.08627341	.01190	.18427
PER_IPO	3	240.3263178	400.24856346	6.11111	702.47934
PBV_IPO	3	3.8438709	4.01999607	.62008	8.34813

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 0.897 dibandingkan dengan 2.084. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.744, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.387. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar -0.02 dan -0.78 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.053 dan 0.100. Mean dari P/E sebesar -34.21 milik perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 240.33. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 2.686 yang lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 3.844.

Table 4 – 17 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.109	.109	.109	.109	1.000
T – test	.042	.049	0.84	.070	.357	.667

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 3 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *current ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* tidak memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan IPO
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *debt ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan IPO
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROA diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROE diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> P/E diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan P/E tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub>**

**PBV diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Uji t-test mengeluarkan hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari beberapa variabel sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan untuk terima atau tolak  $H_0$ . Hasil yang berbeda tersebut adalah pada variabel '*Current Ratio*' dan '*Debt Ratio*'. Pada variabel-variabel tersebut keputusan yang diambil adalah **tolak  $H_0$**  yang berarti bahwa perbedaan variabel '*Current Ratio*' dan '*Debt Ratio*' antara perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah signifikan.

Berikutnya dilakukan pengujian rasio keuangan perusahaan secara keseluruhan untuk periode tiga bulan.

Tabel 4 – 18 Descriptive Statistics Rasio Keuangan Seluruh Perusahaan

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	3	.9420739	.03943930	.89682	.96914
debratio_RT	3	.4987406	.25976336	.22647	.74387
ROA_RT	3	.0168781	.04635323	-.02011	.06888
ROE_RT	3	.0231549	.11328759	-.07852	.14527
PER_RT	3	469.5648836	810.40135802	-32.25806	1404.49438
PBV_RT	3	3.8781595	1.38318767	2.53260	5.29613
currentratio_IPO	9	2.9218375	1.14421503	1.50484	4.97329
debratio_IPO	9	.2984182	.11547281	.19651	.54471
ROA_IPO	9	.0365719	.02718613	.00872	.08390
ROE_IPO	9	.0586705	.05616164	.01190	.18427
PER_IPO	9	117.4717085	221.10064754	6.11111	702.47934
PBV_IPO	9	9.4968775	18.78405851	.62008	59.23809

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 0.942 dibandingkan dengan 2.9218. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.4987, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.984. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar 0.0169 dan 0.0231 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada



mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.0366 dan 0.0587. Mean dari P/E sebesar 469.565 milik perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 117.472. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 3.878 yang lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 9.9497.

Table 4 – 19 Nonparametric Tests Rasio Keuangan Seluruh Perusahaan

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.285	.285	.593	1.000	.285
T – test	.103	.215	.592	.785	.472	.342

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 3 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.285
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.285
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.593
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.655
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.285.

Karena tingkat signifikansi untuk tiap variabel rasio yang diperoleh dari uji wilcoxon memiliki nilai lebih dari 0.05 maka :

**1.  $H_0$  current ratio diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**2.  $H_0$  debt ratio diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**3.  $H_0$  ROA diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**4.  $H_0$  ROE diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**5.  $H_0$  P/E diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**6.  $H_0$  PBV diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Karena  $H_0$  setiap variabel diterima hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja perusahaan pelaku RT yang dinilai melalui rasio-rasio keuangan dengan perusahaan pelaku IPO dalam kurun waktu tiga bulan setelah menjadi perusahaan publik. Sehingga walaupun hasil dari statistik deskriptif menunjukkan

adanya perbedaan antara rasio-rasio perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO, namun perbedaan tersebut tidaklah signifikan.

Uji t-test juga memberikan hasil yang sama dengan uji wilcoxon, yaitu tingkat signifikansi semua variabel lebih dari 0.05 yang berarti **terima H<sub>0</sub>**. Dengan diterimanya H<sub>0</sub> maka pengujian ini kembali menunjukkan bahwa perbedaan antara kinerja perusahaan pelaku RT dengan kinerja perusahaan pelaku IPO tidaklah signifikan.

#### 4.3.2 Analisis Rasio Keuangan Periode Enam Bulan

Pengujian pertama untuk periode enam bulan dilakukan terhadap PT Nusantara Infrastructure sebagai perusahaan RT dan perusahaan-perusahaan IPO yang bergerak di industri *wholesale*, yaitu PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri.

Tabel 4 – 20 Descriptive Statistic Rasio Keuangan PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	5	1.08217380972311	.000000000000000	1.082173809723	1.082173809723
debratio_RT	5	.292963	.0000000	.2930	.2930
ROA_RT	5	.014588	.0000000	.0146	.0146
ROE_RT	5	.020633	.0000000	.0206	.0206
PER_RT	5	168.66804692891650	.000000000000000	168.668046928917	168.668046928917
PBV_RT	5	3.47022570535400	.000000000000000	3.470225705354	3.470225705354
currentratio_IPO	5	3.4825116	1.39782674	1.65611	4.95931
debratio_IPO	5	.2343662	.06837520	.17842	.34794
ROA_IPO	5	.0417012	.03435608	.01057	.09112
ROE_IPO	5	.0548035	.04533961	.01622	.12280
PER_IPO	5	54.2355722	40.28943421	3.46154	96.04520
PBV_IPO	5	2.6682207	1.03238610	1.58028	4.00489

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 1.082 dibandingkan

dengan 3.482. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.292, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.234. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar 0.015 dan 0.021 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.042 dan 0.055. Mean dari P/E sebesar 168.668 milik perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 54.236. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 3.470 yang lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 2.668.

Table 4 – 21 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.043	.138	.080	.080	.043	.138
T – test	.018	.128	.152	.167	.003	.157

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 6 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga  $H_0$  *current ratio ditolak* yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-proxy-kan dengan *current ratio* memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan IPO
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.138 yang lebih besar dari 0.05 sehingga  $H_0$  *debt ratio diterima* yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-proxy-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan IPO
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.080 yang lebih besar dari 0.05 sehingga  $H_0$

- ROA diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.080 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROE diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
  5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> P/E ditolak** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan P/E memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
  6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.138 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> PBV diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Uji t-test juga memberikan hasil yang sama dengan uji wilcoxon, yaitu tingkat signifikansi untuk variabel '*Current Ratio*' dan '*P/E*' adalah kurang dari 0.05 yang berarti **tolak H<sub>0</sub>**. Dengan ditolaknya H<sub>0</sub> maka pengujian ini kembali menunjukkan bahwa perbedaan antara kinerja perusahaan pelaku RT dengan kinerja perusahaan pelaku IPO yang ditunjukkan oleh variabel '*Current Ratio*' dan '*P/E*' adalah signifikan. Dan kemudian tingkat signifikansi untuk variabel '*Debt Ratio*', '*ROA*', '*ROE*', dan '*PBV*' adalah lebih dari 0.05 yang berarti **terima H<sub>0</sub>**. Dengan diterimanya H<sub>0</sub> maka pengujian ini kembali menunjukkan bahwa perbedaan antara kinerja perusahaan pelaku RT dengan kinerja perusahaan pelaku IPO yang ditunjukkan oleh variabel '*Debt Ratio*', '*ROA*', '*ROE*', dan '*PBV*' tidaklah signifikan.

Berikutnya pengujian rasio keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja.

Tabel 4 – 22 Descriptive Statistics Rasio Keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	3	.86976739802865	.000000000000000	.869767398029	.869767398029
debratio_RT	3	.774813	.0000000	.7748	.7748
ROA_RT	3	-.038394	.0000000	-.0384	-.0384
ROE_RT	3	-.170498	.0000000	-.1705	-.1705
PER_RT	3	-30.95238	.000000	-30.952	-30.952
PBV_RT	3	3.73933603152092	.000000000000000	3.739336031521	3.739336031521
currentratio_IPO	3	2.1988380	.21718878	1.94872	2.33973
debratio_IPO	3	.3436381	.10601696	.26833	.46487
ROA_IPO	3	.0181474	.01351311	.00570	.03252
ROE_IPO	3	.0305535	.02726589	.00779	.06077
PER_IPO	3	339.6295563	526.79648869	33.33333	947.91667
PBV_IPO	3	2.4838345	1.91273502	.67699	4.48728

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 0,87 dibandingkan dengan 2,199. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0,775, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0,344. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar -0,038 dan -0,17 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0,018 dan 0,031. Mean dari P/E sebesar -30,95 milik perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 339,63. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 3,74 yang lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 2,48.

Table 4 – 23 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.109	.109	.109	.109	.285
T – test	.009	.020	.019	.006	.347	.373

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 6 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *current ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio tidak* memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *debt ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan IPO
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROA diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROE diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> P/E**

**diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan P/E tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.285 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub>** **PBV diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Uji t-test mengeluarkan hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari beberapa variabel sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan untuk terima atau tolak H<sub>0</sub>. Hasil yang berbeda tersebut adalah pada variabel '*Current Ratio*', '*Debt Ratio*', 'ROA' dan 'ROE'. Pada variabel-variabel tersebut keputusan yang diambil adalah **tolak H<sub>0</sub>** yang berarti bahwa perbedaan variabel '*Current Ratio*', '*Debt Ratio*', 'ROA' dan 'ROE' antara perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah signifikan.

Berikutnya dilakukan pengujian rasio keuangan perusahaan secara keseluruhan untuk periode enam bulan.

Tabel 4 – 24 Descriptive Statistics Rasio Keuangan Periode 6 bulan

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	3	.9800149	.10643397	.86977	1.08217
debratio_RT	3	.4984224	.28478066	.20593	.77481
ROA_RT	3	.0102816	.04667139	-.03839	.05465
ROE_RT	3	-.0124317	.14440140	-.17050	.11257
PER_RT	3	61.1264898	99.12245066	-30.00000	166.66667
PBV_RT	3	4.1037514	1.00429968	3.42905	5.25793
currentratio_IPO	9	3.2603493	1.40701560	1.65611	5.33407
debratio_IPO	9	.2596983	.10074154	.13454	.46487
ROA_IPO	9	.0391155	.03342266	.00570	.09112
ROE_IPO	9	.0520688	.04141814	.00779	.12280
PER_IPO	9	144.8222070	302.83881045	3.46154	947.91667
PBV_IPO	9	2.6183555	1.20783402	.67699	4.48728

Sumber : data diolah oleh peneliti



Hasil tes statistik deskriptif pada periode enam bulan menunjukkan bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu 0.9800 dibandingkan dengan 3.2603. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT adalah 0.498, nilai ini lebih besar daripada nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku IPO yang hanya memiliki nilai sebesar 0.2597. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO, yaitu 0.0103 dan - 0.0124 dibandingkan dengan 0.0391 dan 0.0521. Mean dari P/E sebesar 61.126 milik perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 144.822. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 4.104 yang lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 2.618.

Table 4 – 25 Nonparametric Tests Rasio Keuangan Periode 6 bulan

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.109	.109	.109	1.000	.109
T – test	.109	.180	.114	.364	.973	.004

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 6 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109

5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.655
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109.

Karena tingkat signifikansi untuk tiap variabel rasio yang diperoleh dari uji wilcoxon memiliki nilai lebih dari 0.05 maka :

**1.  $H_0$  current ratio diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**2.  $H_0$  debt ratio diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**3.  $H_0$  ROA diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**4.  $H_0$  ROE diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**5.  $H_0$  P/E diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**6.  $H_0$  PBV diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Hasil yang didapat dari uji wilcoxon pada periode enam bulan sama seperti hasil pengujian pada periode tiga bulan, yaitu tingkat signifikansi untuk tiap variabel rasio yang diperoleh memiliki nilai lebih dari 0.05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa **H<sub>0</sub> setiap variabel diterima** yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja perusahaan pelaku RT yang dinilai melalui rasio dengan perusahaan pelaku IPO dalam kurun waktu enam bulan setelah menjadi perusahaan publik. Sehingga walaupun hasil dari statistik deskriptif menunjukkan adanya perbedaan antara rasio-rasio perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO, namun perbedaan tersebut tidaklah signifikan.

Uji t-test mengeluarkan hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari variabel 'PBV'. Tingkat signifikansi dari variabel 'PBV' adalah 0.004 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga keputusan yang diambil adalah **tolak H<sub>0</sub>** yang berarti bahwa perbedaan variabel 'PBV' antara perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah signifikan.

#### **4.3.3 Analisis Rasio Keuangan Periode Sembilan Bulan**

Pengujian pertama untuk periode sembilan bulan dilakukan terhadap PT Nusantara Infrastructure sebagai perusahaan RT dan perusahaan-perusahaan IPO yang bergerak di industri *wholesale*, yaitu PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri.

Tabel 4 – 26 Descriptive Statistics Rasio Keuangan PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	5	1.31350958158736	.000000000000000	1.313509581587	1.313509581587
debratio_RT	5	.361094	.0000000	.3611	.3611
ROA_RT	5	.021179	.0000000	.0212	.0212
ROE_RT	5	.033148	.0000000	.0331	.0331
PER_RT	5	135.92920353982300	.000000000000000	135.929203539823	135.929203539823
PBV_RT	5	4.52148901344242	.000000000000000	4.521489013442	4.521489013442
currentratio_IPO	5	3.3910941	2.01511622	1.52086	6.04535
debratio_IPO	5	.2570970	.10620331	.14781	.42428
ROA_IPO	5	.0409748	.05068393	.00870	.13029
ROE_IPO	5	.0557013	.06546209	.01198	.16962
PER_IPO	5	48.5484355	48.98627311	12.50000	132.57576
PBV_IPO	5	6.2138475	9.37289367	1.34628	22.90367

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 1.313 dibandingkan dengan 3.391. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.361, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.257. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar 0.021 dan 0.033 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.041 dan 0.056. Mean dari P/E sebesar 135.929 milik perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 48.548. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 4.521 yang lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 6.214.

Table 4 – 27 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.043	.080	.893	.893	.043	.500
T – test	.082	.094	.432	.484	.016	.707

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 9 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *current ratio* ditolak** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan IPO
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.080 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *debt ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan IPO
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.893 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROA diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.893 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROE diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> P/E ditolak** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan P/E memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.500 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> PBV diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Uji t-test mengeluarkan hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari variabel '*Current Ratio*'. Tingkat signifikansi dari variabel '*Current Ratio*' adalah 0.082 yang lebih besar dari 0.05 sehingga keputusan yang diambil adalah **terima  $H_0$**  yang berarti bahwa perbedaan variabel '*Current Ratio*' antara perusahaan RT dengan perusahaan IPO tidaklah signifikan.

Berikutnya pengujian rasio keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja.

Tabel 4 – 28 Descriptive Statistics Rasio Keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	3	.89682328379569	.000000000000000	.896823283796	.896823283796
debratio_RT	3	.743869	.0000000	.7439	.7439
ROA_RT	3	-.020112	.0000000	-.0201	-.0201
ROE_RT	3	-.078522	.0000000	-.0785	-.0785
PER_RT	3	-34.2131	.00000	-34.21	-34.21
PBV_RT	3	2.68608864317371	.000000000000000	2.686088643174	2.686088643174
currentratio_IPO	3	2.0841833	.43624098	1.63133	2.50165
debratio_IPO	3	.3878167	.14218241	.26748	.54471
ROA_IPO	3	.0535352	.03962060	.00872	.08390
ROE_IPO	3	.1003255	.08627341	.01190	.18427
PER_IPO	3	240.3263178	400.24856346	6.11111	702.47934
PBV_IPO	3	3.8438709	4.01999607	.62008	8.34813

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 0.897 dibandingkan dengan 2.084. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.744, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.388. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar -0.020 dan -0.78 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.053 dan 0.100. Mean dari P/E sebesar -34.21 milik perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 240.33. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT

menunjukkan nilai 2.686 yang lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 3.844.

Table 4 – 29 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.109	.109	.109	.109	1.000
T – test	.090	.034	.031	.007	.382	.223

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 9 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *current ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* tidak memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan IPO
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *debt ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan IPO
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROA diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub>**

- ROE diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> P/E diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan P/E tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
  6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 1.000 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> PBV diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Uji t-test mengeluarkan hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari beberapa variabel sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan untuk terima atau tolak H<sub>0</sub>. Hasil yang berbeda tersebut adalah pada variabel '*Debt Ratio*', '*ROA*' dan '*ROE*'. Pada variabel-variabel tersebut keputusan yang diambil adalah **tolak H<sub>0</sub>** yang berarti bahwa perbedaan variabel '*Debt Ratio*', '*ROA*' dan '*ROE*' antara perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah signifikan.

Berikutnya dilakukan pengujian rasio keuangan perusahaan secara keseluruhan untuk periode sembilan bulan.



Tabel 4 – 30 Descriptive Statistics Rasio Keuangan Seluruh Perusahaan Periode 9 bulan

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	3	1.2127041	.36259658	.81037	1.51423
debratio_RT	3	.5429053	.26308811	.28254	.80864
ROA_RT	3	.0083021	.06762204	-.06483	.06856
ROE_RT	3	-.0524644	.25455743	-.33879	.14825
PER_RT	3	51.2501265	76.12006629	-14.76793	134.51327
PBV_RT	3	4.8397578	.31733232	4.47439	5.04652
currentratio_IPO	9	3.0288097	1.91657940	1.09341	6.04535
debratio_IPO	9	.2737919	.12573390	.13969	.48513
ROA_IPO	9	.0471532	.05273101	.00368	.14114
ROE_IPO	9	.0651376	.06598314	.00450	.16962
PER_IPO	9	144.9806123	322.79106005	12.50000	1000.00000
PBV_IPO	9	4.5812456	6.96910020	.75007	22.90367

Sumber : data diolah oleh peneliti

Tes statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT sebesar 1.213 lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO sebesar 3.029. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO, yaitu 0.543 dibandingkan dengan 0.274. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT sebesar 0.008 dan -0.052 lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean ROA dan ROE sebesar 0.047 dan 0.065. Mean dari P/E perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO, yaitu 51.250 dibandingkan dengan 144.981. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT sebesar 4.839 lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean PBV sebesar 4.581.

Table 4 – 31 Nonparametric Tests Rasio Keuangan Periode 9 bulan

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.109	.109	.285	.593	.109
T – test	.124	.096	.178	.394	.659	.053

Sumber : data diolah oleh peneliti

Hasil uji wilcoxon terhadap rasio-rasio keuangan seluruh perusahaan pada periode sembilan bulan setelah menjadi perusahaan publik menghasilkan tingkat signifikansi untuk tiap rasio sebesar:

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.285
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.180
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109.

Karena tingkat signifikansi untuk tiap variabel rasio yang diperoleh dari uji wilcoxon memiliki nilai lebih dari 0.05 maka :

**1.  $H_0$  *current ratio* diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**2.  $H_0$  *debt ratio* diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**3.  $H_0$  ROA diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

#### 4. $H_0$ ROE diterima

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

#### 5. $H_0$ P/E diterima

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

#### 6. $H_0$ PBV diterima

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Hasil uji wilcoxon pada periode ini kembali memberikan hasil yang sama seperti hasil pengujian pada dua periode sebelumnya, yaitu tingkat signifikansi untuk tiap variabel rasio yang diperoleh memiliki nilai lebih dari 0.05.

Uji t-test juga memberikan hasil yang sama dengan uji wilcoxon, yaitu tingkat signifikansi semua variabel lebih dari 0.05 yang berarti **terima  $H_0$** . Dengan diterimanya  $H_0$  maka pengujian ini kembali menunjukkan bahwa perbedaan antara kinerja perusahaan pelaku RT dengan kinerja perusahaan pelaku IPO tidaklah signifikan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa  **$H_0$  setiap variabel diterima** yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja perusahaan pelaku RT yang dinilai melalui rasio dengan perusahaan pelaku IPO dalam kurun waktu sembilan bulan setelah menjadi perusahaan publik. Sehingga walaupun hasil dari statistik deskriptif menunjukkan adanya perbedaan antara rasio-rasio perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO, namun perbedaan tersebut tidaklah signifikan.

#### 4.3.4 Analisis Rasio Keuangan Periode 12 Bulan

Pengujian pertama untuk periode 12 bulan dilakukan terhadap PT Nusantara Infrastructure sebagai perusahaan RT dan perusahaan-perusahaan IPO yang bergerak di industri *wholesale*, yaitu PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri.

Tabel 4 – 32 Descriptive Statistics Rasio Keuangan PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	5	.96418047746663	.000000000000000	.964180477467	.964180477467
debratio_RT	5	.447018	.0000000	.4470	.4470
ROA_RT	5	.026062	.0000000	.0261	.0261
ROE_RT	5	.047131	.0000000	.0471	.0471
PER_RT	5	135.46296296296290	.000000000000000	135.462962962963	135.462962962963
PBV_RT	5	6.36648031065475	.000000000000000	6.366480310655	6.366480310655
currentratio_IPO	5	2.9559187	2.12033576	1.36561	6.66913
debratio_IPO	5	.3100500	.14226872	.14002	.52464
ROA_IPO	5	.0495257	.06735862	.01222	.16881
ROE_IPO	5	.0709462	.08537103	.01651	.21748
PER_IPO	5	65.1749997	78.87756516	11.25000	192.89340
PBV_IPO	5	5.8705463	7.41358345	1.13596	19.02938

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 0.964 dibandingkan dengan 2.956. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.447, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.310. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar 0.026 dan 0.047 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.049 dan 0.071. Mean dari P/E sebesar 135.463 milik perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 65.175. Mean dari PBV perusahaan pelaku

RT menunjukkan nilai 6.366 yang lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 5.870.

Table 4 – 33 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.043	.080	.893	.893	.138	.500
T – test	.104	.098	.480	.567	.117	.888

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 12 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *current ratio* ditolak** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan IPO
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.080 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *debt ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan IPO
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.893 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROA diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.893 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROE diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.138 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> P/E diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan P/E tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.500 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> PBV diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Uji t-test mengeluarkan hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari variabel '*Current Ratio*'. Pada variabel tersebut keputusan yang diambil adalah **terima H<sub>0</sub>** yang berarti bahwa perbedaan variabel '*Current Ratio*' antara perusahaan RT dengan perusahaan IPO tidaklah signifikan.

Berikutnya pengujian rasio keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja.

Tabel 4 – 34 Descriptive Statistics Rasio Keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	3	.77271691427682	.000000000000000	.772716914277	.772716914277
debratio_RT	3	.824200	.0000000	.8242	.8242
ROA_RT	3	-.002545	.0000000	-.0025	-.0025
ROE_RT	3	-.014476	.0000000	-.0145	-.0145
PER_RT	3	-783.33333	.000000	-783.333	-783.333
PBV_RT	3	11.34875865220167	.000000000000000	11.348758652202	11.348758652202
currentratio_IPO	3	1.9130168	.95992557	1.21465	3.00763
debratio_IPO	3	.3834239	.21383453	.14888	.56752
ROA_IPO	3	.0135280	.04459537	-.02479	.06248
ROE_IPO	3	.0346915	.09795027	-.04380	.14446
PER_IPO	3	29999.6164943	51961.85884435	-16.66667	90000.00000
PBV_IPO	3	1.8868832	.99255555	.76580	2.65370

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil statistik deskriptif ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO, yaitu sebesar 0.773 dibandingkan dengan 1.913. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT, sebesar 0.824, lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO yang bernilai 0.383. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT adalah sebesar -0.0025 dan -0.0145 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada mean ROA dan ROE perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 0.0135 dan 0.0346. Mean dari P/E sebesar -783.33 milik perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean sebesar 29999.616. Mean dari PBV perusahaan pelaku RT menunjukkan nilai 11.349 yang lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO dengan mean PBV sebesar 1.887.

Table 4 – 35 Nonparametric Tests Rasio Keuangan PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.109	.593	.593	.109	.109
T - test	.176	.070	.596	.476	.413	.004

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil pengujian wilcoxon didapat tingkat signifikansi untuk tiap rasio pada periode 9 bulan setelah menjadi perusahaan publik adalah :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *current ratio* diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-proxy-kan dengan *current ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> *debt***

- ratio diterima* yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan IPO
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.593 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROA diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
  4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.593 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> ROE diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
  5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> P/E diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan P/E tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO
  6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109 yang lebih besar dari 0.05 sehingga **H<sub>0</sub> PBV diterima** yang berarti kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Uji t-test mengeluarkan hasil yang berbeda dari uji wilcoxon untuk nilai tingkat signifikansi dari variabel 'PBV'. Pada variabel tersebut keputusan yang diambil adalah **tolak H<sub>0</sub>** yang berarti bahwa perbedaan variabel 'PBV' antara perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah signifikan.

Berikutnya dilakukan pengujian rasio keuangan perusahaan secara keseluruhan untuk periode 12 bulan.



Tabel 4 – 36 Descriptive Statistics Rasio Keuangan Periode 12 bulan

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
currentratio_RT	3	1.0248531	.28731788	.77272	1.33766
debratio_RT	3	.5724446	.22825807	.37899	.82420
ROA_RT	3	.0314280	.03694913	-.00254	.07077
ROE_RT	3	.0594357	.08077034	-.01448	.14565
PER_RT	3	-121.9591871	422.34332008	-600.00000	200.61728
PBV_RT	3	7.6652530	2.44471936	4.87449	9.42860
currentratio_IPO	9	2.8307712	1.83567787	1.21465	6.66913
debratio_IPO	9	.3175745	.16251143	.14002	.56752
ROA_IPO	9	.0497779	.06907520	-.02479	.16881
ROE_IPO	9	.0720554	.09108679	-.04380	.21748
PER_IPO	9	10037.6082757	29985.96466289	-16.66667	90000.00000
PBV_IPO	9	4.1797539	5.63873435	.76580	19.02938

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil tes ini terlihat bahwa nilai mean *current ratio* perusahaan pelaku RT sebesar 1.025 lebih kecil dari perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 2.831. Nilai mean *debt ratio* perusahaan pelaku RT lebih besar daripada perusahaan pelaku IPO, yaitu 0.572 dibandingkan dengan 0.318. Mean dari ROA dan ROE perusahaan pelaku RT lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO dengan perbandingan 0.031 dan 0.059 dengan 0.049 dan 0.072. Perusahaan pelaku RT memiliki mean dari P/E sebesar -121.959 yang lebih kecil daripada perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean untuk P/E sebesar 10,037.608. PBV perusahaan pelaku RT memiliki mean sebesar 7.665 yang lebih besar daripada PBV perusahaan pelaku IPO yang memiliki mean sebesar 4.179.

Table 4 – 37 Nonparametric Tests Rasio Keuangan Periode 12 bulan

	Current Ratio	Debt Ratio	ROA	ROE	PER	PBV
Wilcoxon Signed Ranks Test	.109	.109	.285	.285	1.000	.109
T – test	.234	.160	.298	.295	.550	.108

Sumber : data diolah oleh peneliti

Hasil uji wilcoxon terhadap rasio-rasio keuangan pada periode 12 bulan setelah menjadi perusahaan publik menghasilkan tingkat signifikansi untuk tiap rasio sebesar :

1. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *current ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
2. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara *debt ratio* perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
3. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROA perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109
4. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara ROE perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.285
5. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara P/E perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.180
6. Tingkat signifikansi untuk perbedaan antara PBV perusahaan RT dengan perusahaan IPO adalah sebesar 0.109.

Karena tingkat signifikansi untuk tiap variabel rasio yang diperoleh dari uji wilcoxon memiliki nilai lebih dari 0.05 maka :

**1.  $H_0$  *current ratio* diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *current ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**2.  $H_0$  *debt ratio* diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan *debt ratio* tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

**3.  $H_0$  ROA diterima**

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROA tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

#### 4. $H_0$ ROE diterima

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan ROE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

#### 5. $H_0$ P/E diterima

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PE tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

#### 6. $H_0$ PBV diterima

$H_0$  : kinerja perusahaan RT yang di-*proxy*-kan dengan PBV tidak memiliki perbedaan secara signifikan dengan perusahaan pelaku IPO

Hasil uji wilcoxon pada periode terakhir dari penelitian ini juga memberikan hasil yang sama seperti hasil pengujian pada periode-periode sebelumnya, yaitu tingkat signifikansi untuk tiap variabel rasio yang diperoleh memiliki nilai lebih dari 0.05. Dengan hasil yang menunjukkan bahwa  **$H_0$  diterima** hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja perusahaan pelaku RT yang dinilai melalui rasio dengan perusahaan pelaku IPO dalam kurun waktu 12 bulan setelah menjadi perusahaan publik.

Uji t-test juga memberikan hasil yang sama dengan uji wilcoxon, yaitu tingkat signifikansi semua variabel lebih dari 0.05 yang berarti **terima  $H_0$**  sehingga pengujian ini kembali menunjukkan bahwa perbedaan antara kinerja perusahaan pelaku RT dengan kinerja perusahaan pelaku IPO tidaklah signifikan.

Pengujian statistik deskriptif pada tiap periode menunjukkan adanya perbedaan pada rasio-rasio keuangan perusahaan RT dan perusahaan IPO. Namun, dengan melakukan uji wilcoxon dan uji t-test terhadap rasio keuangan perusahaan dari tiap periode penelitian terlihat bahwa selama satu tahun setelah menjadi perusahaan publik, tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan antara perusahaan pelaku RT dengan perusahaan pelaku IPO.

#### 4.4 Analisis Buy-and-Hold Abnormal Returns

Setelah membandingkan kinerja perusahaan dengan menguji rasio keuangan maka selanjutnya kinerja perusahaan akan dinilai dengan menguji *return* yang diberikan perusahaan selama satu tahun sejak menjadi perusahaan publik jika dilakukan strategi *buy-and-hold*.

Nilai BHAR didapat dari perbedaan atau selisih antara *return* perusahaan pelaku RT dengan *return* perusahaan pelaku IPO. BHAR yang bernilai positif akan menunjukkan bahwa perusahaan pelaku IPO memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan pelaku *reverse takeover*

Pertama-tama BHAR akan diuji berdasarkan kelompok industri. Perusahaan yang pertama akan diuji adalah PT Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia.

Table 4 – 38 Equal Weighted BHAR PT Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia

Bulan	BHAR
1	-0.12114
2	-0.12289
3	0.135468
4	-0.05424
5	-0.16004
6	-0.13444
7	-0.03648
8	0.047
9	-0.01243
10	-0.09315
11	-0.10488
12	-0.01525

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai BHAR selama satu tahun setelah perusahaan menjadi perusahaan publik memiliki nilai negatif untuk 10 bulan. Nilai BHAR yang negatif menunjukkan bahwa *return* dari PT Indo Acidatama, sebagai perusahaan pelaku

RT, lebih besar dibandingkan *return* yang diberikan oleh PT Colorpak Indonesia, yang melakukan IPO, dalam kurun waktu satu tahun setelah menjadi perusahaan publik.

Untuk melihat apakah hasil nilai BHAR tersebut signifikan maka digunakan *t-test* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Jika diperoleh hasil signifikan kurang dari 0.05 maka hasil BHAR tidak signifikan.

Table 4 – 39 One-Sample t-test BHAR PT Indo Acidatama dengan PT Colorpak Indonesia

One-Sample Test						
Test Value = 0						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Clpisrsn	-2.267	11	.045	-.056039028906491	-.11045126056659	-.00162679724639

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil uji t-test diperoleh hasil Sig. (2-tailed) sebesar 0.045. Hasil ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 yang berarti bahwa **hasil BHAR yang diperoleh signifikan**. Dengan signifikannya hasil BHAR maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara *return* saham perusahaan pelaku RT dengan *return* saham perusahaan pelaku IPO.

Kemudian selanjutnya akan dihitung BHAR dari selisih *return* PT Nusantara Infrastructure sebagai perusahaan RT dengan perusahaan-perusahaan IPO yang bergerak di industri *wholesale*, yaitu PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri.

Table 4 – 40 Equal Weighted BHAR PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

Bulan	BHAR
1	0.1832122
2	-0.078297433
3	-0.254966593
4	-0.120813155
5	-0.167218788
6	-0.260669442
7	0.06730429
8	-0.112240113
9	-0.056377452
10	-0.199061485
11	-0.24608012
12	0.176311464

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai BHAR selama satu tahun setelah perusahaan menjadi perusahaan publik memiliki nilai negatif untuk 9 bulan. Nilai BHAR yang negatif menunjukkan bahwa *return* perusahaan pelaku RT lebih besar dibandingkan *return* yang diberikan oleh perusahaan yang melakukan IPO pada industri *wholesale* dalam kurun waktu satu tahun setelah menjadi perusahaan publik.

Untuk melihat apakah hasil nilai BHAR tersebut signifikan maka digunakan *t-test* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Jika diperoleh hasil signifikan kurang dari 0.05 maka hasil BHAR tidak signifikan.

Table 4 – 41 One-Sample t-test BHAR PT Nusantara Infrastructure dengan PT Akbar Indo Makmur, PT FKS Multi Agro, PT Multi Indocitra, PT Sugi Samapersada, dan PT Wahana Phonix Mandiri

**One-Sample Test**

	Test Value = 0					
	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
BHAR industri	-1.964	11	.075	-.089074718984737	-.18890751807891	.01075808010944

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil uji t-test diperoleh hasil Sig. (2-tailed) sebesar 0.075. Hasil ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 yang berarti bahwa **hasil BHAR yang diperoleh tidak**

**signifikan.** Dengan tidak signifikkannya hasil BHAR maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham perusahaan pelaku RT dengan *return* saham perusahaan pelaku IPO.

Kemudian selanjutnya akan dihitung BHAR dari selisih *return* PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, dan PT Rukun Raharja.

Table 4 – 42 One-Sample t-test BHAR  
PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

Bulan	BHAR
1	0.196283103
2	0.116282792
3	0.165064665
4	0.136382758
5	0.024373845
6	-0.133933411
7	0.014805242
8	-0.070073132
9	-0.024040343
10	-0.122168602
11	-0.177777594
12	-0.427789059

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai BHAR selama satu tahun setelah perusahaan menjadi perusahaan publik memiliki nilai negatif untuk 6 bulan. Nilai BHAR yang negatif menunjukkan bahwa *return* perusahaan pelaku RT lebih besar dibandingkan *return* yang diberikan oleh perusahaan yang melakukan IPO pada industri *wholesale* dalam kurun waktu satu tahun setelah menjadi perusahaan publik.

Untuk melihat apakah hasil nilai BHAR tersebut signifikan maka digunakan *t-test* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Jika diperoleh hasil signifikan kurang dari 0.05 maka hasil BHAR tidak signifikan.

Table 4 – 43 One-Sample t-test BHAR  
 PT Mitra Investindo dengan PT Gema Grahasarana, PT Ruis Utama Interinsco, PT Rukun Raharja

One-Sample Test						
Test Value = 0						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
BHAR industri	-.494	11	.631	-.02521581136814	-.1375814779362	.0871498551999

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil uji t-test diperoleh hasil Sig. (2-tailed) sebesar 0.631. Hasil ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 yang berarti bahwa **hasil BHAR yang diperoleh tidak signifikan**. Dengan tidak signifikannya hasil BHAR maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham perusahaan pelaku RT dengan *return* saham perusahaan pelaku IPO.

Kemudian selanjutnya akan dihitung BHAR seluruh perusahaan.

Table 4 – 44 Equal Weighted Buy-and-Hold Abnormal Returns

Bulan	BHAR
1	0.576803269
2	-0.158627306
3	-0.124044946
4	-0.031974525
5	-0.335871623
6	-0.544540582
7	0.099542082
8	-0.222442654
9	-0.098865173
10	-0.424770438
11	-0.480918777
12	-0.529329188

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari tabel 4 – 14 terlihat bahwa nilai BHAR selama satu tahun setelah perusahaan menjadi perusahaan publik memiliki nilai negatif untuk 10 bulan. Nilai BHAR yang negatif menunjukkan bahwa *return* dari perusahaan pelaku RT lebih besar dibandingkan *return* yang diberikan oleh pelaku perusahaan IPO dalam kurun waktu satu tahun setelah menkadi perusahaan publik.



Untuk melihat apakah hasil nilai BHAR tersebut signifikan maka digunakan *t-test* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Jika diperoleh hasil signifikan kurang dari 0.05 maka hasil BHAR tidak signifikan.

Table 4 – 45 One-Sample t-test

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
BHAR	-2.064	11	.063	-.189586655007065	-.39172438002431	.01255107001018

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari hasil uji t-test diperoleh hasil Sig. (2-tailed) sebesar 0.063. Hasil ini sedikit lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 yang berarti bahwa **hasil BHAR yang diperoleh tidak signifikan**. Dengan tidak signifikannya hasil BHAR maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham perusahaan pelaku RT dengan *return* saham perusahaan pelaku IPO.