

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIC
(Studi Kasus pada PT. Jasa Marga Tbk.)**

Nur Inayah
Universitas Brawijaya

Abstract

This study aims to determine the average difference between the financial performance of PT Jasa Marga Tbk before and after go public. Type of research is descriptive research study with case study approach. Analysis of data using a quantitative approach. Variables used consisted of liquidity ratio (current ratio and cash ratio), the solvability ratio (the ratio of total equity to total assets), and the ratio of profitability (ROE and ROI). Object of study is PT. Jasa Marga Tbk periods 2004-2006 and 2008-2010.

The results showed that the performance of the company did go public after experiencing a significant increase, but also decreased compared to before going public. This is evident from the ratio of solvability tend to have drastic downs after go public. While liquidity ratios and profitability ratios tended to increase after go public than before go public.

Keywords: *financial performance, go public, liquidity ratios, solvability ratios, profitability ratios.*

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di dalam menghadapi era globalisasi yang ditandai dengan pesatnya perkembangan perekonomian Indonesia saat ini, perusahaan dituntut untuk dapat lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat bertahan di dalam menghadapi perkembangan perekonomian yang selalu berubah dengan cepat dan dinamis. Perkembangan posisi keuangan mempunyai arti yang sangat penting bagi perusahaan untuk menilai kinerjanya. Pemahaman mengenai posisi keuangan bisa menjadikan dasar untuk mengevaluasi apakah kondisi keuangan perusahaan tersebut sehat atau tidak, mengingat sudah banyak isu permasalahan yang menyebabkan perusahaan yang akhirnya gulung tikar karena faktor keuangan yang tidak sehat.

Laporan keuangan merupakan salah satu alat yang dipakai untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang disusun dalam setiap akhir periode yang berisi tentang pertanggungjawaban keuangan secara keseluruhan. Laporan keuangan ini memberikan gambaran atas keuangan perusahaan dalam satu periode akuntansi yang terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas pemegang saham, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Secara sederhana suatu perusahaan dinilai efisien jika berdasarkan masukan (*input*) tertentu mampu menghasilkan keluaran (*output*) yang lebih maksimal. Untuk menilai apakah perusahaan efisien atau tidak dibutuhkan suatu ukuran tertentu. Ukuran yang umum digunakan adalah rasio berdasarkan data keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas. Hasil analisis terhadap rasio-rasio keuangan tersebut dapat memberikan penjelasan mengenai pencapaian kinerja keuangan perusahaan termasuk menilai efisiensinya.

PT. Jasa Marga Tbk merupakan perusahaan BUMN yang telah *go public* dalam dekade terakhir yaitu pada tahun 2007. Perusahaan yang telah *go public* akan memiliki dana lebih besar yang didapat dari penjualan sahamnya ke masyarakat. Dengan adanya perubahan perusahaan menjadi perusahaan publik maka diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan. Dengan demikian perusahaan akan menerima keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu penilaian kinerja keuangan perusahaan yang telah *go public* ini menjadi fokus perhatian semua kalangan, baik dari para manajemen, pemerintah, maupun investor yang sudah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Penulis mengangkat permasalahan mengenai kinerja keuangan PT. Jasa Marga Tbk ini sebagai topik penelitian dengan tujuan untuk mendapatkan pemahaman apakah terdapat peningkatan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik pada PT. Jasa Marga Tbk tersebut melalui analisis laporan keuangan. Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* pada penelitian ini dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan PT. Jasa Marga Tbk sebelum dan sesudah *go public*. Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas sebagai dasar untuk menilai kinerja keuangan yang mengacu kepada Surat Keputusan Menteri BUMN dengan menggunakan lima rasio yang dominan.

Perdana (2010) melakukan penelitian tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public* studi kasus pada PT. Surya Citra Medika Tbk. Alat analisis yang digunakan yaitu rasio likuiditas, aktivitas, *leverage*, dan profitabilitas. Penelitiannya menggunakan *time series analysis*. Penelitiannya menunjukkan bahwa secara keseluruhan kinerja keuangan PT. Surya Citra Medika Tbk mengalami

penurunan pasca *go public* apabila dibandingkan dengan periode sebelum *go public*.

Abrian (2006) melakukan penelitian tentang tingkat kesehatan finansial perusahaan pada PT. Semen Padang tahun 1995-2004, yaitu pada masa sebelum krisis dan pada saat krisis ekonomi. Penelitiannya menggunakan pendekatan studi kasus. Alat analisis ini berpedoman pada indikator-indikator yang ada dalam SK Menteri BUMN Nomor: KEP-100M-BUMN/2002. Penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat kesehatan finansial perusahaan selama sepuluh tahun terakhir dari tahun 1995-2004 berada pada kondisi yang kurang sehat, kecuali pada tahun 1996 yang berada dalam kondisi sehat.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk membahas analisis keuangan terutama dalam hal perkembangan tingkat kesehatan finansial pada salah satu perusahaan di Indonesia yang bergerak dibidang industri jasa penunjang konstruksi dan jalan tol dengan judul: **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIC (Studi Kasus pada PT. Jasa Marga Tbk.)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah: “Bagaimana perbandingan kinerja keuangan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk sebelum dan sesudah *go public* ditinjau dari aspek keuangan yang mengacu pada Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 dinilai dari tren dan skor”. Setelah permasalahan dirumuskan, selanjutnya ditentukan batasan dalam penelitian dan tujuan yang jelas sehingga pembahasan penelitian lebih fokus dan terarah.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan di atas, maka penelitian ini mempunyai tujuan yaitu untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan PT. Jasa Marga Tbk sebelum dan sesudah *go public* ditinjau dari aspek keuangan yang mengacu pada Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 dinilai dari tren dan skor.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja perlu diukur dan dievaluasi untuk menentukan sejauh mana keberhasilan atas kinerja tersebut dapat mencapai suatu tujuan tertentu. Dua aspek yang sering digunakan dalam menilai kinerja adalah efektivitas dan efisiensi. Efektivitas mencerminkan hubungan *output* dengan suatu tujuan tertentu, sedangkan efisiensi menggambarkan hubungan antara *input* dan *output*.

a. Definisi Kinerja Keuangan

Jumingan (2006:239) mendefinisikan bahwa kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Berbeda dengan Sutrisno (2009:53) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Dari definisi kinerja keuangan di atas, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa

kinerja merupakan gambaran hasil atau prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang menjadi cermin dari tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

b. Tujuan dan Manfaat Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja merupakan suatu hal yang penting dalam proses perencanaan dan pengendalian. Melalui penilaian kinerja, perusahaan dapat mempertimbangkan langkah-langkah yang diambil guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Menurut Mulyadi (2001:420), tujuan perusahaan melakukan penilaian kinerja adalah:

1. Menetapkan kontribusi masing-masing divisi atau perusahaan secara keseluruhan atau atas kontribusi dari masing-masing sub divisi dari suatu divisi atau perusahaan (evaluasi ekonomi atau evaluasi segmen);
2. Memberikan dasar untuk mengevaluasi kualitas kerja masing-masing manajer divisi (evaluasi manajer);
3. Memotivasi para manajer divisi supaya konsisten mengoperasikan divisinya sehingga sesuai dengan tujuan pokok perusahaan (evaluasi operasi).

Hasil penilaian kinerja juga dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang ditentukan bisa dikatakan bahwa mereka berhasil bekerja secara efektif. Namun, sebaliknya jika tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan.

2.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan dibuat dan dipersiapkan dengan maksud untuk memberikan gambaran secara periodik yang dilakukan oleh pihak manajemen yang bersangkutan. Akuntan perusahaan mencatat aktivitas operasi usaha tersebut di sepanjang siklus akuntansi dan ditutup dengan laporan keuangan pada akhir siklus.

a. Definisi Laporan Keuangan

Menurut PSAK no.1 revisi 2009, laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild (2010:18), laporan keuangan mengungkapkan informasi empat aktivitas utama perusahaan yaitu perencanaan, pendanaan, investasi, dan operasi. Kemudian menurut Harahap (2007:105), laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus dana (kas) perusahaan dalam periode tertentu.

Berdasarkan definisi di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan suatu perusahaan. Laporan tersebut mengungkapkan informasi empat aktivitas utama perusahaan dan menggambarkan kinerja keuangan secara keseluruhan dalam suatu periode tertentu.

b. Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (PSAK no.1 revisi 2009). Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan (Sutrisno, 2007:9).

Dari pemaparan tujuan dan manfaat dari laporan keuangan di atas, maka dapat

disimpulkan bahwa laporan keuangan memberikan informasi yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan diantaranya investor, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah, masyarakat, serta manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan.

c. Komponen Laporan Keuangan

PSAK no. 1 revisi 2009 menyatakan bahwa laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini: (a) laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode; (b) laporan laba rugi komprehensif selama periode; (c) laporan perubahan ekuitas selama periode; (d) laporan arus kas selama periode; (e) catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lainnya. Laporan keuangan dirancang untuk saling berkaitan satu sama lain.

2.3 Tingkat Kesehatan Perusahaan

Tingkat kesehatan perusahaan diperlukan untuk melihat apakah kondisi keuangan dalam suatu perusahaan itu dalam keadaan sehat atau tidak. Hal ini dapat dilakukan dengan membandingkan antara dua elemen yang ada atau disebut dengan rasio. Dengan rasio itu dapat diketahui tingkat likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.

a. Penggolongan Tingkat Kesehatan Perusahaan

Penggolongan tingkat kesehatan BUMN sudah diatur oleh pemerintah yang dituangkan dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002.

1) Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN digolongkan menjadi:

- a. Sehat, yang terdiri dari:
 - (a) AAA apabila total (TS) lebih besar dari 95;
 - (b) AA apabila $80 < TS \leq 95$;
 - (c) A apabila $65 < TS \leq 80$
- b. Kurang sehat, yang terdiri dari:
 - (a) BBB apabila $50 < TS \leq 65$;
 - (b) BB apabila $40 < TS \leq 50$;
 - (c) B apabila $30 < TS \leq 40$
- c. Tidak sehat, yang terdiri dari:
 - (a) CCC apabila $20 < TS \leq 30$;
 - (b) CC apabila $10 < TS \leq 20$;
 - (c) C apabila $TS \leq 10$

b. Tata Cara Penilaian Kesehatan BUMN

Penelitian ini menggunakan penilaian tingkat kesehatan perusahaan yang terbatas pada aspek keuangan. Objek penelitian ini adalah perusahaan jasa yaitu PT. Jasa Marga Tbk. Oleh karena itu pedoman tata cara penilaian kesehatan ini disesuaikan dengan bentuk perusahaannya yang dalam hal ini adalah perusahaan jasa. Berikut penyajian daftar indikator dan bobot nilainya:

Tabel 2.2 Daftar Indikator dan Bobot Aspek Keuangan Perusahaan Jasa

Indikator	Bobot
1. Imbalan kepada Pemegang Saham (ROE)	20
2. Imbalan Investasi (ROI)	15
3. Rasio Kas	5
4. Rasio Lancar	5

5. Rasio Modal Sendiri terhadap Total Aset	10
Total Bobot	55

Sumber: Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 (Data diolah)

2.4 Analisis Laporan Keuangan

Menganalisis laporan keuangan berarti mengevaluasi tiga karakteristik keuangan dari perusahaan yaitu likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitasnya. Likuiditas dari perusahaan sangat penting bagi kreditor jangka pendek untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjamannya. Berbeda dengan kreditor jangka panjang seperti pemegang obligasi melihat pada pengukuran profitabilitas dan solvabilitas yang mengindikasikan kemampuan peminjam untuk bisa bertahan selama periode waktu yang panjang.

a. Definisi Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengetahui tingkat kesehatan perusahaan. Analisis dilakukan dengan mengukur hubungan antar unsur-unsur laporan keuangan dan bagaimana perubahan unsur-unsur itu dari tahun ke tahun dan untuk bagaimana arah perkembangannya. Harahap (2010:190) menyatakan bahwa:

“Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.”

Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild (2010:17), analisis laporan keuangan merupakan kumpulan proses analisis yang merupakan bagian dari analisis bisnis. Bagian penting dari analisis laporan keuangan adalah menganalisis lingkungan dan strategi bisnis perusahaan.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah proses penyidikan terhadap laporan keuangan yang terdiri dari laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi beserta lampiran-lampirannya untuk mengetahui posisi keuangan dan tingkat kesehatan perusahaan yang tersusun secara sistematis dengan menggunakan teknik-teknik tertentu yang nantinya akan digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

b. Teknik Analisis Laporan Keuangan

Beragam cara digunakan untuk mengevaluasi data laporan keuangan menurut Kieso *et al* (2008:389), tiga cara yang umum digunakan adalah:

1. Analisis Horizontal adalah sebuah teknik untuk mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode waktu tertentu. Tujuannya adalah untuk menentukan kenaikan atau penurunan angka yang ada dalam laporan keuangan.
2. Analisis Vertikal adalah sebuah teknik untuk mengevaluasi data laporan keuangan yang menyatakan setiap pos dalam sebuah laporan keuangan sebagai persentase dari jumlah dasar.
3. Analisis Rasio adalah hubungan di antara pos-pos tertentu dari data laporan keuangan. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persentase, tingkat, atau proporsi sederhana.

Dari pemaparan mengenai teknik analisis laporan keuangan di atas dapat disimpulkan bahwa teknik analisis laporan keuangan digunakan menurut penggunaannya masing-masing yang sesuai dengan kebutuhan analisis.

c. Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2010:195), tujuan analisis laporan keuangan adalah untuk: (1) Dapat memberikan informasi yang lebih luas dan lebih dalam dibandingkan dengan yang terdapat dalam laporan keuangan biasa; (2) Dapat menggali informasi yang tidak nampak secara kasat mata dari suatu laporan keuangan; (3) Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan; (4) Dapat membongkar hal-hal yang tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan; (5) Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori yang terdapat di lapangan seperti prediksi dan peringkat (*rating*); (6) Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan; (7) Dapat menentukan peringkat (*rating*) perusahaan kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis; (8) Dapat membandingkan situasi perusahaan yang lain dengan standar industri normal dan ideal; (9) Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil laba, struktur keuangan dan lain sebagainya.

2.5 Analisis Rasio

Analisis rasio pada umumnya digunakan sebagai dasar dalam menginterpretasikan kondisi dari laporan keuangan suatu perusahaan serta untuk menilai hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Seorang analis harus mampu menyesuaikan faktor-faktor yang ada pada suatu periode tersebut dengan faktor-faktor di masa yang akan datang yang mungkin akan memengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan.

a. Definisi Analisis Rasio

Pengertian rasio keuangan menurut Horne dalam Kasmir (2008:104) adalah: “Rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan”, sedangkan menurut Sutrisno (2009:214), analisis rasio keuangan adalah menghubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan. Lain dengan definisi yang dinyatakan Ross *et al* (2009:78), rasio-rasio keuangan merupakan hubungan yang dihitung dari informasi keuangan sebuah perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan. Selanjutnya, Kieso *et al* (2008:395) menyatakan bahwa analisis rasio menyatakan hubungan di antara pos-pos tertentu dari data laporan keuangan. Sebuah rasio menyatakan hubungan matematika antara satu kuantitas dengan yang lainnya. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persentase, tingkat, atau proporsi.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan yaitu dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio menjadi alat yang berfungsi untuk mengukur kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan.

b. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Untuk dapat menentukan tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas dari suatu perusahaan, dapat diketahui dengan mengadakan analisis

hubungan dari berbagai pos dalam suatu laporan keuangan atau mengadakan analisis angka rasio. Angka rasio menggambarkan suatu hubungan antara jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dalam suatu laporan keuangan perusahaan.

c. Keunggulan Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2007:298), analisis rasio keuangan memiliki beberapa keunggulan sebagai alat analisis, yaitu:

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan;
2. Rasio merupakan pengganti yang sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit;
3. Rasio mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain;
4. Rasio sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*z-score*);
5. Rasio menstandarisasi *size* perusahaan;
6. Dengan rasio lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lainnya atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*;
7. Lebih mudah melihat tren perusahaan.

Dari beberapa keunggulan analisis rasio keuangan yang dipaparkan di atas, dapat disimpulkan bahwa banyak manfaat yang diperoleh dari analisis rasio keuangan secara umum adalah untuk membantu melihat perkembangan perusahaan.

d. Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Berikut keterbatasan analisis rasio keuangan menurut beberapa ahli. Menurut Syahyunan (2004:82-83), ada beberapa keterbatasan analisis rasio keuangan:

1. Kesulitan dalam mengidentifikasi kategori industri dari perusahaan yang dianalisis apabila perusahaan tersebut bergerak di beberapa bidang usaha;
2. Perbedaan metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan yang berbeda, misalnya perbedaan metode penyusutan atau metode penilaian persediaan;
3. Rasio keuangan disusun dari data akuntansi dan data tersebut dipengaruhi oleh cara penafsiran yang berbeda bahkan bisa merupakan hasil manipulasi;
4. Informasi rata-rata industri adalah data umum dan hanya merupakan hasil manipulasi.

Dari pemaparan mengenai keterbatasan analisis laporan keuangan di atas dapat disimpulkan, inti dari keterbatasan analisis laporan keuangan disebabkan perbedaan-perbedaan sudut pandang penafsiran angka-angka dalam laporan keuangan. Sehingga dalam hal praktik analisis laporan keuangan seringkali menimbulkan perbedaan dari kenyataan di lapangan.

2.6 Go Public

Go public bermakna kesediaan pemegang saham mayoritas atau pendiri untuk mengajak masyarakat menjadi pemegang saham perusahaan, bukan sekedar menjual saham perusahaan ke masyarakat luas. Perusahaan menerbitkan saham baru dan menjualnya ke masyarakat. Dana yang didapatkan dari hasil penjualan saham ini digunakan untuk kepentingan pengembangan perusahaan, yaitu untuk kebutuhan ekspansi hingga membayar utang.

a. Definisi Go Public

Di pasar modal Indonesia, istilah Penawaran Umum Perdana (*Initial Public*

Offering - IPO) saham atau disebut juga sebagai *go public* dapat didefinisikan sebagai kegiatan untuk pertama kalinya suatu saham perusahaan ditawarkan atau dijual kepada publik. Selain saham, istilah IPO juga dapat dikaitkan dengan penawaran penjualan obligasi perusahaan kepada publik. Namun untuk *go public*, istilah tersebut hanya berlaku untuk IPO saham.

b. Syarat-syarat *Go Public*

Menurut UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, persyaratan *go public* antara lain: (1) Perusahaan harus berbentuk Badan Hukum PT (Ps.1 angka 20 UUPM); (2) Modal sekurang-kurangnya Rp.300.000.000.000, dimiliki sekurang-kurangnya 300 pemegang saham (Ps.1 angka 22 UUPM); (3) Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS); (4) Laporan Keuangan yang diaudit Akuntan Publik; (5) Mendapat Izin Menteri Keuangan; (6) *Legal Audit* dan *Legal Opinion* oleh Konsultan Hukum Publik/Proses *Due Diligence*; (7) *Underwriter Agreement*/Perjanjian dengan penjamin emisi efek; (8) Mendapat persetujuan dari instansi terkait; (9) Perubahan anggaran dasar; (10) Pembuatan prospektus; (11) Pengajuan permohonan ke Bapepam atau pengajuan pernyataan kehendak (*Letter of Intent*); (12) Pernyataan pendaftaran di Bapepam; (13) *Ekspose* terbatas di Bapepam oleh emiten; (14) Bapepam melakukan penelaahan atas kelengkapan dokumen/evaluasi kejelasan informasi, keterbukaan manajemen keuangan, penelaahan prospektus; (15) Pendaftaran efektif dalam empat puluh lima hari; (16) Pendaftaran di Bursa Efek.

Setelah persyaratan tersebut terpenuhi, maka calon emiten dapat melakukan proses Penawaran Umum yang umumnya hanya memerlukan waktu kurang lebih 10 hari kerja, tergantung berapa lama masa penawaran kepada publik yang ditentukan oleh calon emiten dan penjamin emisi. Setelah masa penawaran umum tersebut berakhir, maka perusahaan resmi menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa.

c. Manfaat *Go Public*

Manfaat *go public* menurut panduan *go public* Bursa Efek Jakarta:

- (1) Memperoleh sumber pendanaan baru.
- (2) Memberikan *competitive advantage* untuk pengembangan usaha.
- (3) Melakukan *merger* atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru.
- (4) Peningkatan kemampuan *going concern*. Kemampuan *going concern* bagi perusahaan adalah kemampuan untuk tetap dapat bertahan dalam kondisi apapun.
- (5) Meningkatkan citra dan nilai perusahaan. Dengan *go public*, perusahaan akan selalu mendapat perhatian dari media dan komunitas keuangan.

d. Konsekuensi *Go Public*

Keputusan perusahaan untuk *go public* selain memberikan manfaat yang sangat besar, juga memberikan konsekuensi yang besar pula menurut panduan *go public* Bursa Efek Jakarta, yaitu:

- (1) Berbagi kepemilikan
Dengan menjual saham kepada publik, maka persentase kepemilikan pemegang saham pendiri akan berkurang. Banyak perusahaan yang hendak *go public* merasa khawatir kehilangan kontrol atau kendali perusahaan.
- (2) Mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku
Pasar modal menerbitkan berbagai peraturan yang pada dasarnya akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik di masa mendatang.

3. Metode Penelitian

3.1 Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian studi deskriptif dengan pendekatan studi kasus (*case study*). Penelitian deskriptif dengan pendekatan studi kasus dilakukan agar memperoleh gambaran lebih mendalam mengenai karakteristik masalah yang berkaitan dengan latar belakang dan kondisi saat ini dari subjek yang diteliti, serta interaksinya dengan lingkungan. Sifat penelitian ini merupakan replikasi pengembangan. Replikasi pengembangan berarti bahwa penelitian ini serupa dengan penelitian terdahulu namun dengan objek, variabel, dan periode yang berbeda.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan melalui pengumpulan data sekunder PT. Jasa Marga Tbk dari media cetak, *website*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yang diperoleh dari media cetak, *website*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI) cukup memadai dalam memberikan informasi yang diperlukan oleh penulis.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan prosedur yang sistematis untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian. Pada penelitian ini data yang dikumpulkan melalui metode observasi non partisipasi, yaitu metode mengamati dan menelaah dokumentasi. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi terhadap data sekunder. Dalam penelitian ini yang merupakan sumber data utama adalah:

- a. Laporan keuangan tiga tahun sebelum *go public* yang diperoleh dari prospektus pada saat melakukan IPO.
- b. Laporan keuangan tiga tahun sesudah *go public* yang diperoleh dari *annual report* auditan yang dipublikasikan oleh PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.

3.4 Variabel Penelitian

Berikut beberapa variabel penelitian:

1. Rasio likuiditas yang diwakili oleh:

- a. Rasio lancar/*Current ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

- b. Rasio kas/*Cash ratio*, rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang akan segera atau harus dilunasi dengan uang kas yang tersedia dengan uang kas yang tersedia dalam perusahaan.

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio solvabilitas yang diwakili oleh:

- a. Rasio total modal sendiri terhadap total aset (TMS terhadap TA), Rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa solvabel perusahaan dalam mengolah modalnya terhadap aset yang dimilikinya.

$$\text{TMS terhadap TA} = \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. Rasio profitabilitas yang diwakili oleh:
 - a. Rasio pengembalian atas ekuitas pemegang saham (*Return on Equity*-ROE), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

- b. Pengembalian atas investasi (*Return on Investment*-ROI), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bersih.

$$ROI = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu mengklasifikasikan, menghitung, membandingkan, dan menganalisis data. Pada tahap ini, data diolah dan dimanfaatkan sedemikian rupa sehingga pada akhirnya berhasil menyimpulkan kebenaran-kebenaran yang dapat digunakan untuk menjawab permasalahan yang diajukan dalam penelitian.

Dalam penelitian ini akan dilakukan perhitungan terhadap rasio keuangan yang meliputi: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas yang diperoleh dari laporan keuangan PT. Jasa Marga Tbk yang berlaku tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *go public*, dan kemudian membandingkan kinerja perusahaan yang diperoleh dari analisis rasio tersebut periode sebelum dan sesudah *go public*. Berikut tahapannya:

(1) Analisis Data Keuangan

Dalam penelitian ini, analisis data keuangan dilakukan terhadap data sekunder yang diperoleh dari laporan-laporan resmi yang diterbitkan oleh PT. Jasa Marga Tbk. Data keuangan yang bersifat kuantitatif dianalisis melalui tahapan sebagai berikut:

- a. Mengumpulkan data laporan keuangan periode sebelum *go public* tahun 2004-2006 dan periode sesudah *go public* tahun 2008-2010.
- b. Menghitung rasio keuangan yang terbagi dalam tiga rasio: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

(2) Analisis Terhadap Rasio

Hasil analisis data keuangan kemudian dianalisis dengan urutan sebagai berikut:

- a. Menggambarkan kondisi kinerja keuangan PT. Jasa Marga Tbk secara umum dengan menyajikan hasil perhitungan kelima rasio keuangan yang disajikan ke dalam bentuk tabel.
- b. Melakukan penilaian atas bobot dari jenis-jenis indikator kinerja BUMN:
- c. Setelah dilakukan perhitungan, dan pemberian skor pada hasil perhitungan kelima rasio di atas, kemudian dilakukan penjumlahan skor dari rasio-rasio tersebut: ROE + ROI + CR + CAR + TMS terhadap TA.
- d. Total skor tersebut dihubungkan dengan kategori tingkat kesehatan finansial perusahaan menurut SK Menteri BUMN Nomer: KEP-100/MBU/2002.

(3) Analisis Deskriptif

Tahap ini menyajikan analisis pencapaian angka masing-masing rasio keuangan PT. Jasa Marga Tbk pada periode sebelum dan sesudah *go public*. Berikut urutannya:

- a. Menggambarkan kondisi kinerja keuangan PT. Jasa Marga Tbk dari tabel lima rasio dan skornya secara deskriptif.
- b. Menyajikan tren masing-masing rasio keuangan untuk menggambarkan kondisi per periode.

- c. Menyajikan masing-masing tren rasio keuangan dari tingkat likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas kemudian menyajikan tren sebelum dan sesudah *go public* secara keseluruhan.
- d. Menyajikan tabel skor penilaian kesehatan finansial yang menjelaskan total skor yang diperoleh dari masing-masing indikator dan penempatan kategori tingkat kesehatan. Kemudian menjabarkannya secara deskriptif.
- e. Membuat analisis atas dampak pencapaian angka rasio keuangan bagi perusahaan.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Tren Rasio Keuangan

a. Tren Rasio ROE

Tren rasio ROE selama periode 2004 hingga 2006 yang merupakan periode sebelum *go public* menunjukkan bahwa rasio ini terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya beban usaha dan beban bunga perusahaan. Sedangkan tren rasio ROE selama periode 2008 hingga 2010 yang merupakan periode sesudah *go public* yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan ini disebabkan oleh meningkatnya pendapatan usaha dan pendapatan bunga perusahaan.

Kesimpulannya adalah tren rasio ROE pada periode sesudah *go public* lebih baik daripada periode sebelum *go public*. Hal ini menunjukkan bahwa operasi perusahaan semakin efektif dan efisien dalam memperoleh keuntungan bagi pemegang saham. Perusahaan memanfaatkan dana yang diperoleh dari publik yaitu digunakan untuk mengelola operasional perusahaan sehingga dana terealisasi secara tepat sesuai target manajemen perusahaan. Tren dari rasio ROE menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengendalikan beban usaha perusahaan dengan tetap mengoptimalkan pendapatan usaha perusahaan dengan modal yang tersedia di perusahaan.

b. Tren Rasio ROI

Tren rasio ROI selama periode 2004 hingga 2006 yang merupakan periode sebelum *go public* berfluktuatif dari tahun ke tahun. Turunnya rasio ROI ini pada tahun 2005 disebabkan oleh *capital employed* yang meningkat terlalu tinggi sehingga tidak seimbang dengan peningkatan EBIT-nya. Kemudian rasio ROI pada tahun 2006 meningkat disebabkan oleh peningkatan EBIT karena meningkatnya pendapatan usaha perusahaan. Sedangkan periode 2008 hingga 2010 yang merupakan periode sesudah *go public* mengalami peningkatan yang berkesinambungan meskipun angka yang dicapai tidak lebih tinggi dari tahun 2004 periode sebelum *go public*. Peningkatan ini disebabkan adanya peningkatan pendapatan usaha perusahaan, sehingga EBIT meningkat. Peningkatan ini dinilai lebih baik karena pada periode setelah *go public* memberikan peningkatan yang cukup dari periode sebelum *go public* dan secara berkesinambungan mengalami peningkatan.

Kesimpulannya adalah bahwa ROI pada periode setelah *go public* cukup efisien dalam meningkatkan keuntungan dengan aset yang tersedia. Perusahaan memanfaatkan dana yang diperoleh dari publik yaitu digunakan untuk mengelola operasional perusahaan sehingga dana terealisasi secara tepat sesuai target manajemen perusahaan. Tren dari rasio ROI menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengendalikan beban usaha perusahaan dengan tetap mengoptimalkan pendapatan usaha perusahaan dengan aset yang tersedia di perusahaan.

c. Tren Rasio Kas

Tren rasio CAR selama periode 2004 hingga 2006 menunjukkan bahwa rasio ini mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya total kas yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka membayar beban operasional perusahaan dan kewajiban lancar perusahaan. Tetapi menunjukkan peningkatan drastis di tahun 2007. Hal ini disebabkan tahun 2007 merupakan periode *go public* baru dilaksanakan dan memengaruhi nilai kas, bank, dan surat berharga jangka pendek perusahaan. Saat periode *go public*, nilai kas, bank, dan surat berharga jangka pendek perusahaan meningkat pesat. Kemudian tren CAR selama periode 2008 hingga 2010 mengalami peningkatan terus menerus, meskipun terjadi penurunan di tahun 2009. Penurunan pada tahun 2009 ini disebabkan pembayaran yang dilakukan secara tunai dengan kas perusahaan salah satunya beban umum dan administrasi berupa beban gaji dan tunjangan karyawan dan pembayaran utang pajak oleh perusahaan, sehingga nilai CAR menurun. Pada tahun 2010 kembali meningkat meskipun rasionya tidak sebesar tahun 2008. Peningkatan ini dilatar belakangi oleh penerimaan kas dari pendapatan usaha perusahaan. Peningkatan pada periode sesudah *go public* ini dinilai lebih baik karena angka yang dicapai lebih tinggi daripada periode sebelum *go public*.

Kesimpulannya adalah bahwa CAR pada periode sesudah *go public* lebih likuid dibanding dengan periode sebelum *go public* karena semakin tingginya kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang harus dilunasi dengan uang kas yang tersedia dalam perusahaan. Perusahaan memanfaatkan dana yang diperoleh dari publik yaitu digunakan untuk mengelola operasional perusahaan sehingga dana terealisasi secara tepat sesuai target manajemen perusahaan. Tren dari CAR menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengatasi kewajiban pendeknya dengan kas yang tersedia di perusahaan.

d. Tren Rasio Lancar

Tren rasio CR selama periode 2004 hingga 2006 menunjukkan bahwa rasio ini mengalami penurunan di tahun 2005 disebabkan oleh peningkatan kewajiban yang terlalu tinggi, sehingga rasio menjadi turun. Kemudian mengalami peningkatan dari tahun ke tahun dari tahun 2006 hingga 2008. Hal ini disebabkan tahun 2007 merupakan periode *go public* baru dilaksanakan dan memengaruhi jumlah aset lancar perusahaan. Saat periode *go public*, aset lancar perusahaan meningkat pesat. Kemudian tren CR selama periode 2008 hingga 2010 mengalami peningkatan terus menerus, meskipun terjadi penurunan di tahun 2009. Penurunan pada tahun 2009 ini disebabkan pembayaran yang dilakukan secara tunai dengan kas perusahaan salah satunya beban umum dan administrasi berupa beban gaji dan tunjangan karyawan dan pembayaran utang pajak oleh perusahaan, sehingga nilai CR menurun. Pada tahun 2010 kembali meningkat meskipun rasionya tidak sebesar tahun 2008. Peningkatan ini dilatar belakangi oleh penerimaan kas dari pendapatan usaha perusahaan. Peningkatan pada periode sesudah *go public* ini dinilai lebih baik karena angka yang dicapai lebih tinggi daripada periode sebelum *go public*.

Kesimpulannya adalah bahwa CR pada periode sesudah *go public* lebih likuid dibanding dengan periode sebelum *go public* karena semakin tingginya kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia. Perusahaan memanfaatkan dana yang diperoleh dari publik yaitu digunakan untuk mengelola operasional perusahaan sehingga dana terealisasi secara tepat sesuai target manajemen perusahaan. Tren dari CR menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengatasi kewajiban pendeknya dengan aset lancar yang tersedia di perusahaan.

e. Tren Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Aset

Tren rasio TMS terhadap TA selama periode 2004 hingga 2005 menunjukkan bahwa rasio ini mengalami penurunan. Penurunan rasio ini disebabkan karena peningkatan total aset yang naik terlalu tinggi. Kemudian dari tahun 2006 hingga 2008 meningkat disebabkan adanya peningkatan TMS berupa saldo laba dan adanya peningkatan sebagian besar dari komponen aset. Di tahun 2009 hingga 2010 mengalami penurunan disebabkan kenaikan antara TMS dengan total aset yang tidak seimbang. Peningkatan pada periode sesudah *go public* ini tidak dinilai lebih baik karena angka yang dicapai lebih tinggi daripada periode sebelum *go public*.

Kesimpulannya adalah bahwa rasio TMS terhadap TA pada periode sesudah *go public* lebih insolvel dibanding dengan periode sebelum *go public* karena tingginya total modal yang dimiliki perusahaan tidak berhasil ditutupi oleh total aset perusahaan. Perusahaan tidak berhasil memanfaatkan dana yang diperoleh dari publik dalam mengelola modal perusahaan dengan aset yang tersedia di perusahaan, sehingga modal belum terealisasi secara tepat sesuai target manajemen perusahaan. Tren dari TMS terhadap TA menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil menunjukkan kinerja keuangan yang solvel.

4.2 Tren Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Go Public

Dalam sub bab ini akan dibahas masing-masing tren rasio keuangan dari tingkat likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas PT. Jasa Marga Tbk dengan membaginya ke dalam dua periode yaitu sebelum *go public* dan sesudah *go public*. Penyajian tren sebelum dan sesudah *go public* ini sangat penting untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan PT. Jasa Marga Tbk pada periode sebelum dan sesudah *go public*.

a. Tingkat Likuiditas

Tingkat likuiditas berfluktuasi. Rasio lancar dan rasio kas menunjukkan kesamaan pertumbuhan kecuali pada tahun 2006. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utang jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat rasio ini, maka semakin likuid perusahaan dalam mengelola aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Jasa Marga mengalami pertumbuhan yang sangat bagus dan lebih likuid setelah dilaksanakannya *go public*.

b. Tingkat Solvabilitas

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan selama periode waktu yang panjang. Rasio ini menunjukkan seberapa solvel perusahaan dalam mengelola modalnya terhadap aset yang dimilikinya. Semakin rendah angka rasio yang dihasilkan semakin baik tingkat solvabilitasnya. Tren menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Jasa Marga mengalami penurunan pertumbuhan dan mencapai tingkat solvabilitas yang rendah (*insolvable*) setelah dilaksanakannya *go public*.

c. Tingkat Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangannya untuk selalu berada dalam kondisi yang efektif dan efisien. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Semakin tinggi rasio ROE, semakin baik kondisi perusahaan. Sedangkan ROI mengukur imbalan/laba dari investasi. Semakin tinggi rasio ROI, semakin baik kondisi perusahaan. Tren menunjukkan bahwa rasio ROE

dan ROI semakin tinggi dari tahun ke tahun terutama pada periode setelah *go public*. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Jasa Marga mengalami pertumbuhan yang bagus dan mencapai tingkat profitabilitas yang membaik setelah dilaksanakannya *go public*.

Secara keseluruhan dari ketiga tren di atas menunjukkan bahwa kondisi keuangan PT. Jasa Marga Tbk pada periode sesudah *go public* lebih baik dibanding dengan periode sebelum *go public*. Meskipun hanya tingkat solvabilitas pada periode sesudah *go public* lebih buruk dibanding dengan periode sebelum *go public*.

4.3 Total Skor Penilaian Tingkat Kesehatan Finansial

Berikut total skor yang diperoleh dari hasil perhitungan rasio-rasio dalam penilaian tingkat kesehatan finansial PT. Jasa Marga Tbk menurut SK menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan BUMN. Pada tahun 2004 total skor yang diperoleh adalah 57,25 menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang **Kurang Sehat** dengan kategori **BBB**. Pada tahun 2005 total skor yang diperoleh adalah 49,75 menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi **Kurang Sehat** dengan kategori **BB**. Pada tahun 2006 total skor yang diperoleh adalah 45,75 menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi **Kurang Sehat** dengan kategori **BB**. Pada tahun 2007 total skor yang diperoleh adalah 56 menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi **Kurang Sehat** dengan kategori **BBB**. Pada tahun 2008 total skor yang diperoleh adalah 63 menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi **Kurang Sehat** dengan kategori **BBB**. Pada tahun 2009 total skor yang diperoleh adalah 64 menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi **Kurang Sehat** dengan kategori **BBB**. Pada tahun 2010 total skor yang diperoleh adalah 69 menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi **Sehat** dengan kategori **A**.

4.4 Dampak Pencapaian Angka Rasio Keuangan Bagi Perusahaan

Ada beberapa hal yang menjadi dampak dari hasil pencapaian angka rasio keuangan PT. Jasa Marga Tbk ini, yaitu:

1. Perusahaan bertanggung jawab atas peningkatan kinerja keuangan sesudah *go public* kepada pemegang saham dengan melakukan strategi-strategi usaha sebagai upaya meningkatkan pertumbuhan laba secara berkesinambungan.
2. Perusahaan mendapatkan kategori perusahaan sehat setelah *go public* dilaksanakan.
3. Perusahaan bisa mendapatkan perhatian dari masyarakat luas yang ingin membeli saham di perusahaan tersebut sehingga citra dan nilai perusahaan akan meningkat.
4. Perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari bank karena latar belakang kinerja keuangan perusahaan yang membaik dengan pemberian bunga yang lebih rendah.
5. Perusahaan akan lebih mudah masuk ke pasar uang melalui penerbitan surat utang.
6. Perusahaan memiliki keuntungan yang kompetitif untuk pengembangan usaha karena citra perusahaan sudah meningkat.
7. Perusahaan bisa dengan mudah melakukan merger atau akuisisi dengan perusahaan lain.
8. Perusahaan lebih memiliki kemampuan untuk *going concern*.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap tingkat kesehatan finansial PT. Jasa Marga Tbk, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Secara keseluruhan ditinjau dari tren likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas menunjukkan bahwa kondisi keuangan PT. Jasa Marga Tbk pada periode sesudah *go public* lebih baik dan lebih sehat dibanding dengan periode sebelum *go public*. Meskipun hanya tingkat solvabilitas yang menurun dibanding dengan periode sebelum *go public*. Akan tetapi jika ditinjau dari tren tingkat kesehatan finansial berdasarkan skor menurut SK menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002 ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan PT. Jasa Marga Tbk pada periode sesudah *go public* lebih baik dan lebih sehat dibanding dengan periode sebelum *go public* tanpa terkecuali.

5.2 Saran

Berikut tiga saran yang dikembangkan berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan PT. Jasa Marga Tbk sebelum *go public* (tahun 2004-2006) dan sesudah *go public* (tahun 2008-2010):

1. Perusahaan harus mampu mempertahankan dan terus meningkatkan kinerja keuangannya karena keputusan manajemen untuk *go public* merupakan langkah awal untuk memberikan kemajuan keuangan perusahaan.
2. Manajemen juga harus lebih bertanggungjawab sepenuhnya terhadap para investor/pemegang saham atas keputusan-keputusan selanjutnya yang akan diambil.
3. Perusahaan harus memberikan pelayanan jalan tol yang lebih baik kepada masyarakat luas pengguna jalan tol, sehingga tercipta nilai dan citra yang semakin baik bagi perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abrian, Youmil. 2006. Analisis Tingkat Kesehatan Finansial Perusahaan pada PT. Semen Padang Tahun 1995-2004. Skripsi. Malang: Program Sarjana Universitas Brawijaya.
- Arikunto, Suharsimi. 1998. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. Terjemahan. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Fathoni, Abdurrahmat. 2006. *Metode Penelitian & Teknik Penyusunan Skripsi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Furchan, Arief. 2004. *Pengantar Penelitian Dalam Pendidikan*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- <http://www.bitpipe.com> diakses pada 8 Juli 2012
- <http://www.financial-dictionary.com> diakses pada 8 Juli 2012
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2008. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keegen, Warren J. 2006. *Manajemen Pemasaran Global Edisi Bahasa Indonesia*. Jilid 2. Jakarta: PT Prenhallindo.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Nazir, Mohammad. 2005. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Panduan Go Public Bursa Efek Jakarta. 2010. Jakarta.
- Perdana, Bangkit Wira. 2010. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public (Studi Kasus PT. Surya Citra Medika Tbk). Skripsi. Malang: Program Sarjana Universitas Brawijaya.
- Putranto, Hartri. 2007. Sumber Daya Manusia Strategik. Modul XIII. *Ekonomi PKSM*.
- Ross, Stephen A, Randolph W. Westerfield, dan Bradford D. Jordan. Terjemahan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Sucipto. 2003. Penilaian Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Sumatra Utara. Medan.
- Surat Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara. 2002. Jakarta.
- Sutrisno, Edy. 2009. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Jakarta: Penerbit Kencana.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonosia.
- Syahyunan. 2004. *Manajemen Keuangan I*. Medan: USU Press.
- Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. 1995. Jakarta.
- Weygandt, Jerry J, Donald E. Kieso, dan Paul D. Kimmel. Terjemahan. 2008. *Pengantar Akuntansi*. Edisi 7. Jakarta: Salemba Empat.
- Wild, John J dan K.R. Subramanyam. Terjemahan. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Lampiran
Perhitungan Rasio ROE

Tahun	Laba Setelah Pajak	Modal Sendiri	Rasio (%)	Kenaikan (Penurunan)	Skor
2004	221.517.625	1.809.912.923	12,24		16
2005	130.628.014	1.982.098.284	6,59	(5,65)	8,5
2006	73.699.820	2.385.546.872	3,09	(3,50)	5,5
Go Public (2007)	277.010.475	5.975.315.883	4,64	1,55	7
2008	718.637.216	6.572.008.105	10,93	6,30	14
2009	860.679.236	7.183.378.636	11,98	1,05	16
2010	1.184.495.808	7.740.013.867	15,30	3,32	20

Sumber: Laporan Keuangan PT. Jasa Marga Tbk (setelah diolah)

Perhitungan Rasio ROI

Tahun	EBIT	Penyusutan	Capital Employed	Rasio (%)	Kenaikan (Penurunan)	Skor
2004	517.463.215	1.050.413.020	4.755.240.890	32,97		15
2005	653.673.333	1.199.414.299	8.199.819.728	22,60	(10,37)	15
2006	819.453.449	1.429.842.370	8.434.810.583	26,67	4,07	15
Go Public (2007)	1,015,949,422	1.708.844.971	13.705.634.299	19,88	(6,79)	15
2008	1.371.624.076	2.036.123.922	13.507.070.487	25,23	5,35	15
2009	1.516.220.983	2.370.299.572	14.727.013.270	26,39	1,16	15
2010	1.988.192.180	2.756.643.604	15.584.974.893	30,44	4,05	15

Sumber: Laporan Keuangan PT. Jasa Marga Tbk (setelah diolah)

Perhitungan Rasio Kas

Tahun	Kas+Bank+Surat Berharga Jangka Pendek	Kewajiban Lancar	Rasio (%)	Kenaikan (Penurunan)	Skor
2004	231.676.252	708.190.862	32,71		4
2005	429.270.388	1.393.826.628	30,80	(1,92)	4
2006	265.004.082	1.353.598.690	19,58	(11,22)	3
Go Public (2007)	4.004.561.175	1.325.319.663	302,16	282,58	5
2008	3.865.759.210	1.237.275.532	312,44	10,28	5
2009	3.355.478.541	2.966.355.283	113,12	(199,32)	5
2010	4.039.060.485	2.478.279.260	162,98	49,86	5

Sumber: Laporan Keuangan PT. Jasa Marga Tbk (setelah diolah)

Perhitungan Rasio Lancar

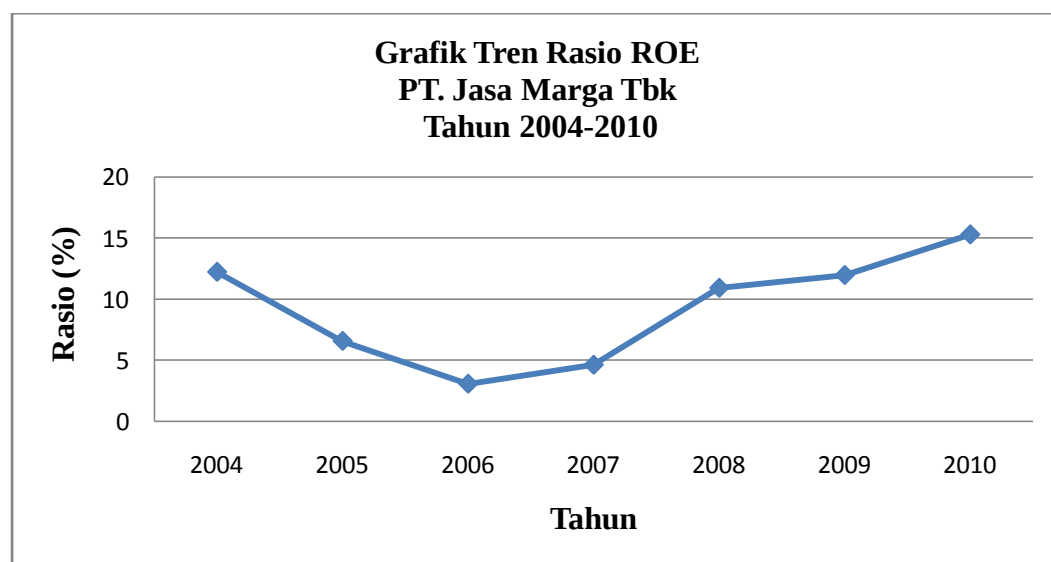
Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Rasio (%)	Kenaikan (Penurunan)	Skor
2004	265.617.767	708.190.862	37,51		0
2005	456.412.553	1.393.826.628	32,75	(4,76)	0
2006	824.000.832	1.353.598.690	60,87	28,13	0
Go Public (2007)	4.075.785.765	1.325.319.663	307,53	246,66	5
2008	3.906.983.110	1.237.275.532	315,77	8,24	5
2009	3.430.338.210	2.966.355.283	115,64	(200,13)	4
2010	4.090.141.492	2.478.279.260	165,04	49,40	5

Sumber: Laporan Keuangan PT. Jasa Marga Tbk (setelah diolah)

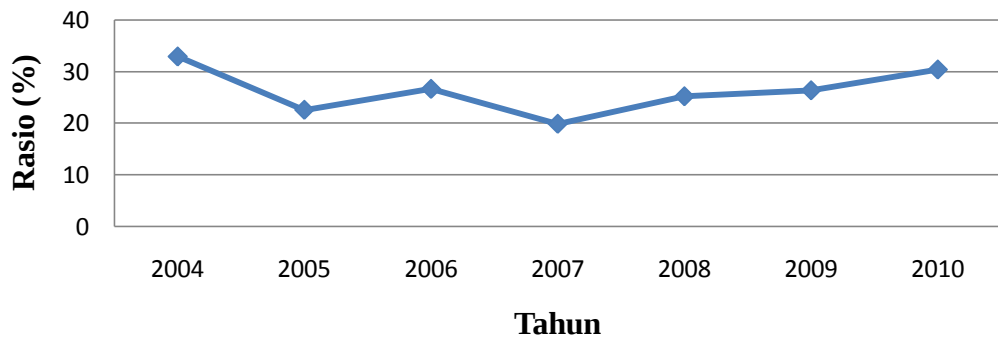
Perhitungan Rasio TMS terhadap TA

Tahun	Total Modal Sendiri	Total Aset	Rasio (%)	Kenaikan (Penurunan)	Skor
2004	1.809.912.923	7.969.740.126	22,71		7,25
2005	1.982.098.284	9.736.406.571	20,36	(2,35)	7,25
2006	2.385.546.872	10.255.697.089	23,26	2,90	7,25
Go Public (2007)	5.975.315.883	13.847.227.161	43,15	19,89	9
2008	6.572.008.105	14.642.760.013	44,88	1,73	9
2009	7.183.378.636	16.174.263.947	44,41	(0,47)	9
2010	8.369.466.427	18.952.129.334	44,16	(0,25)	9

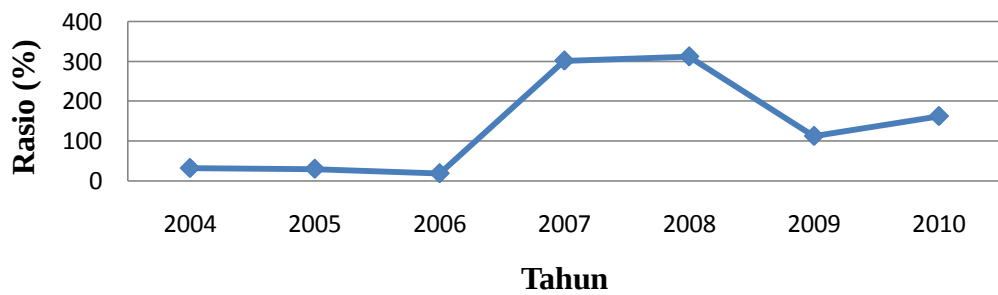
Sumber: Laporan Keuangan PT. Jasa Marga Tbk (setelah diolah)



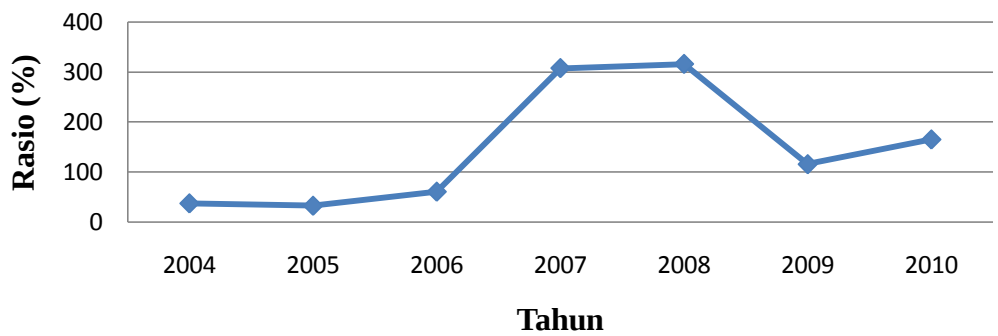
**Grafik Tren Rasio ROI
PT. Jasa Marga Tbk
Tahun 2004-2010**



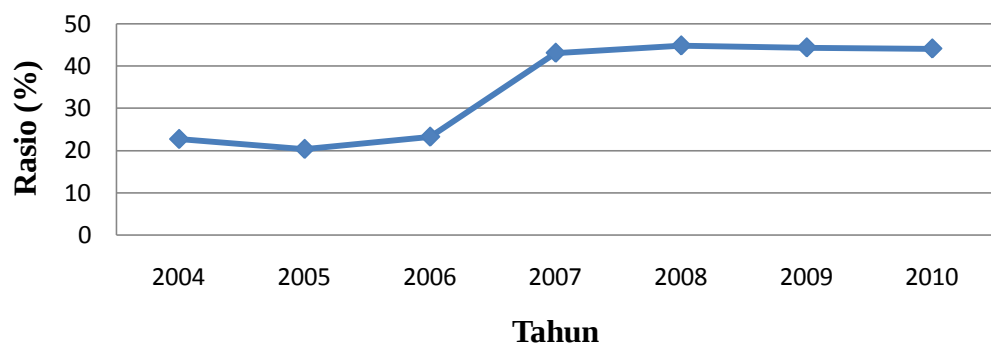
**Grafik Tren Rasio Kas
PT. Jasa Marga Tbk
Tahun 2004-2010**



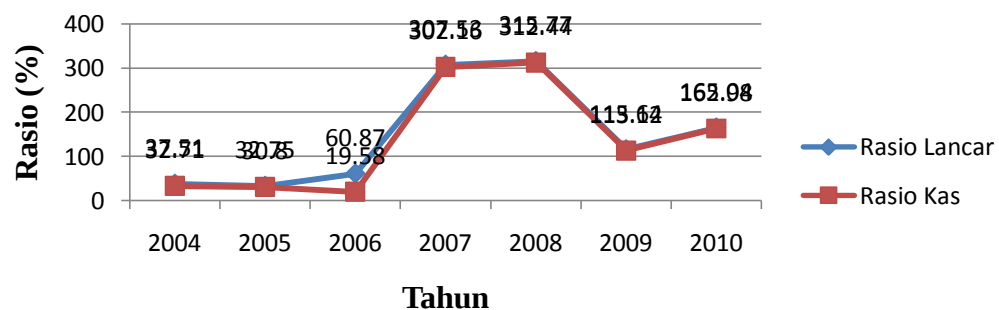
**Grafik Tren Rasio Lancar
PT. Jasa Marga Tbk
Tahun 2004-2010**



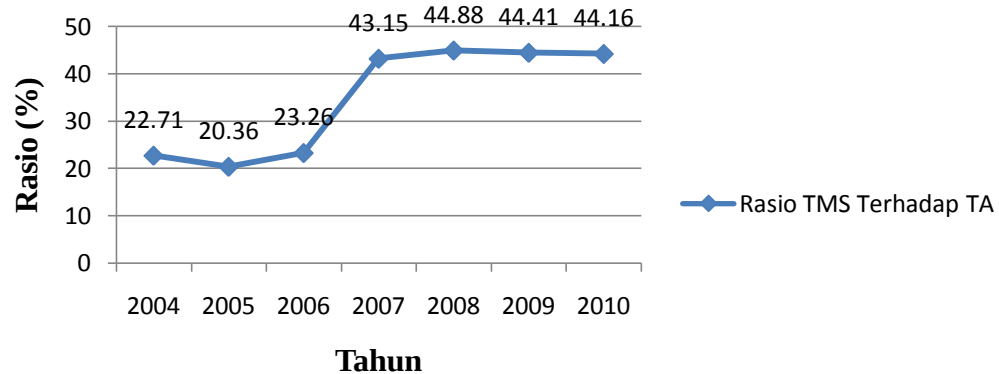
**Grafik Tren Rasio TMS terhadap TA
PT. Jasa Marga Tbk
Tahun 2004-2010**

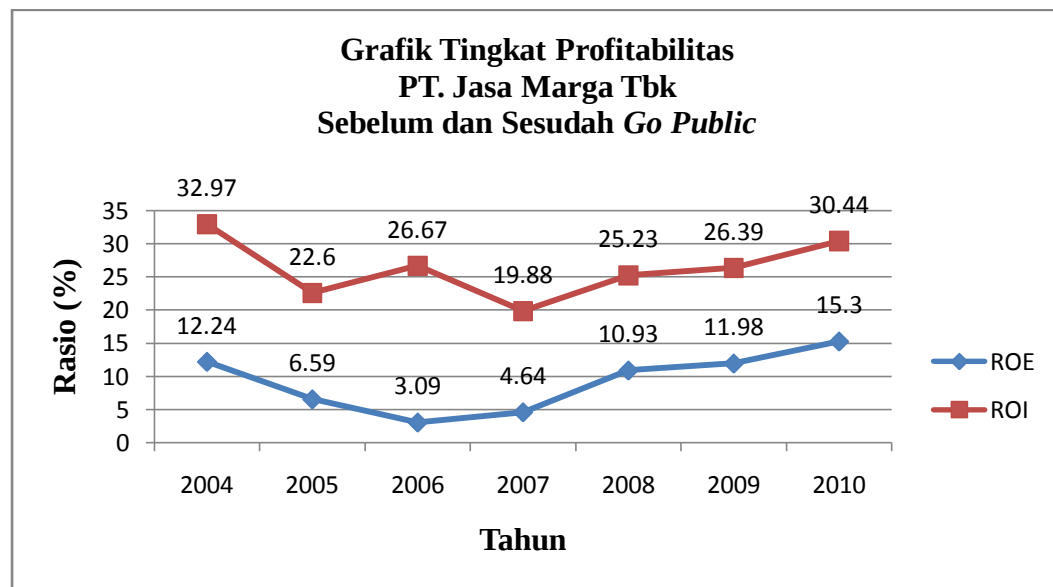


**Grafik Tingkat Likuiditas
PT. Jasa Marga Tbk
Sebelum dan Sesudah Go Public**



**Grafik Tingkat Solvabilitas
PT. Jasa Marga Tbk
Sebelum dan Sesudah Go Public**





Indikator	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	16	8,5	5,5	7	14	16	20
ROI	15	15	15	15	15	15	15
CAR	4	4	3	5	5	5	5
CR	0	0	0	5	5	4	5
TMS thdp TA	7,25	7,25	7,25	9	9	9	9
Total	42,25	34,75	30,75	41	48	49	54
Penambahan Skor	15	15	15	15	15	15	15
Total Skor	57,25	49,75	45,75	56	63	64	69
Kategori	BBB Kurang Sehat	BB Kurang Sehat	BB Kurang Sehat	BBB Kurang Sehat	BBB Kurang Sehat	BBB Kurang Sehat	A Sehat

