

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM DAN
SESUDAH MELAKUKAN IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERINGS*)**

SKRIPSI



Oleh

**Nama : Rahayu Sri Mulyani
Nomor Mahasiswa : 04311077
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2008**

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM DAN
SESUDAH MELAKUKAN IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERINGS*)**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam
Indonesia



Oleh

Nama : Rahayu Sri Mulyani
Nomor Mahasiswa : 04311077
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2008**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Kinerja Keuangan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia
Sebelum dan Sesudah Melakukan IPO**

Disusun Oleh: RAHAYU SRI MULYANI

Nomor Mahasiswa: 04311077

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal: 13 Januari 2009

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Sri Mulyati, M.Si

Penguji : Dr. Bachruddin, M.Si

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia

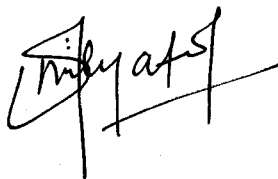


Drs. Asma' Ishak, M.Bus, Ph.D

**“ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI
BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN IPO
(*INITIAL PUBLIC OFFERINGS*)”.**

Nama : Rahayu Sri Mulyani
Nomor Mahasiswa : 04311077
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, Desember 2008
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing



Dra. Sri Mulyati, M.Si.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIATISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku. ”

Yogyakarta, 5 Desember 2008

Penulis,

Rahayu Sri Mulyani

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya. Shalawat serta salam semoga terlimpah kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW yang telah menuntun kita dari jalan kegelapan menuju jalan yang terang penuh berkah. Dengan segala usaha, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Melakukan IPO (*Initial Public Offerings*)”**. Sebagai syarat kelulusan Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Adapun dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa apa yang telah disajikan masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu bimbingan, saran serta pengarahan dari semua pihak sangat penulis harapkan demi tercapainya penulisan yang lebih baik.

Untuk itu penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SW atas kemudahan dan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Drs. Asmai Ishak, M.Bus.Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

2. Ibu Dra Sri Mulyati, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang dengan penuh kesabaran membimbing dan mengarahkan hingga terselesaikannya skripsi ini.
3. Bapak dan Ibu Dosen FE UII yang telah memberikan bekal ilmu kepada penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Ayahku H Muji Mari dan Ibundaku Yusminingsih, yang selalu memberikan doa restu, semangat, serta kasih sayang kepadaku, serta kakak2ku Sigit Waryono, Singgih Riwanto serta adekku Endah Wijayanti makasih atas doa dan suportnya...
5. Semua keluarga besarku, simbah, bude2, pakedhe2, dan semua saudaraku makasih untuk suportnya dan untuk semua pihak yang menyayangi dan selalu mendoakanku. BULAN, BINTANG, WAWA dengan liat polah tingkahmu aq semangat lagi ngerjain skripsi.....buat Bulan aq turut berduka cita ya atas meninggalnya anakmu.....tapi skr km dh hamil lg.. Asyik..Buat Bintang km emg pejantan tangguh.....
6. Candra, Manik, Novi U'r my best friends thxqyu buat support, doa, bantuan, ur the best i ever had..banyak hal yang membuat kita kadang marahan tapi memang inilah persahabatan, ...skrg aku pengen kita jadi kayak dulu lagi.. Esti (akhirnya qta baekan lagi,,,), Yayak (tak do'ain smg cpt menemukan cinta sejati), Ank2 kosCempaka Indah mbak Gema (kangen bgt m km,,,kpn bs ktmuan???? Pengen curhat2tan lg), mbak Erna (smg bsk pas aq liat km lg

udah gemukan y??), mbak Anggi, Icong, mbak Devon, dan semuanya Mizz u All.....Ank2 Member (Kambil, Retno, Siska, Nohan, Nino, Dodi) kpn qta ngumpul2 lg???!! Jd mw arisan g seh???????????????? Anak2 kontrakan (Uchil. Uret, Noby, Sigit, Pak jack, Ronggo, Joyo, and semua psngannya).thx atas supportnya

7. My lovely friends Icha, Uul, Chika, Farah, Ika, David, Aena, Dhian, Ajenk, Feni, Arbi, Adit, Fani, Lia, Youce, Rio Nanung, Feri, K BOB dan semua temenku yang tidak bisa aku sebutkan satu persatu-satu, thanks ya atas dukungannya.
8. Sahabat2ku di SMA dulu, Nirma, Ajenk, Riza, Inezz kangen ma kalian semuanya. Terutama ank2 Member (Retno, Siska, Nino, Kambil, Nohan, Dody, Anas) kapan qta ngumpul lagi??? Dengan kalian aq menemukan keluarga baru..
9. Keluarga Sleman.. Bapak Suhardi Prayitno, Ibu Nurhayati, mba' Anna dan mas Bonti makasih atas do'a dan semangatnya. Maap klo selama dijogja ngrepotin terus..Semoga jadi keluarga besar ku nantinya, Amin...
10. Spesial thanks to “ *Hanief Noer Ahsany* ” (LoveLy momo) makasi buat doa, support, kasih sayang, cintanya yang kembali tercurahkan padaku, atas apa adanya momo yg memberi aku banyak warna n rasa, mempelajari hidup selama lebih dari 2 tahun ini....☺

11. Pihak lain yang ikut berperan dan mendoakan dalam penyelesaian skripsiku.

Terima kasih banyak, semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari yang diharapkan pembaca. Maka dari itu, kritik dan saran sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 5 Desember 2008

Penulis

Rahayu Sri Mulyani

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karya ini untuk mereka yang mencintai dan berjasa dalam

hidupku:

Ayahku Muji Mari dan Ibundakuku Yusminingsih

Terima kasih atas segalanya, untuk semua limpahan cinta dan kasih sayang,

serta doa yang senantiasa menyertai langkahku

yang tak mungkin dapat terbalas dan kulupakan.

Teman-temanku dalam suka dan duka

My motivation and my spirit

HALAMAN MOTTO

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan

(Q.S. Alam Nasyrah; 5)

Barang siapa memudahkan orang yang dilanda kesulitan, maka ALLAH akan memudahkannya di dunia dan akhirat. Barang siapa menutup aib seorang muslim maka ALLAH akan menutup aibnya di dunia dan akhirat. Dan Allah akan menolong hamba-Nya selama hamba itu menolong saudaranya

(H.R Muslim)

Guru terbesar adalah pengalaman, keberanian terbesar adalah sabar, kesalahan terbesar adalah putus asa, dosa terbesar adalah takut, kebanggaan terbesar adalah kepercayaan, pemberian terbesar adalah percaya diri, Rahasia terbesar adalah kematian.

(Ali Bin Abu Thalib).

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	ii
Halaman Judul Skripsi	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Bebas Plagiatisme	v
Kata Pengantar	vi
Halaman Persembahan	x
MOTTO	xi
Daftar Isi	xii
Daftar Tabel	xiv
Abstrak	xv

BAB I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Batasan Masalah	4
1.4. Tujuan Penelitian	4
1.5. Manfaat Penelitian	5
1.6. Sistematika Pembahasan	5

BAB II. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu	7
2.2. Landasan Teori	8
2.3. Formulasi Hipotesis	24

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian	25
3.2. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	26
3.3. Data dan Teknik Pengumpulan Data	27
3.4. Metode Analisis Data	27
3.5. Pengujian Hipotesis	28

BAB IV. ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	31
4.2. Analisis Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offerings</i> (IPO)	33
4.3. Pengujian Hipotesis	52

BAB V. PENUTUP

5.1. Kesimpulan	61
5.2. Saran	61

DAFTAR PUSTAKA	63
----------------------	----

LAMPIRAN	65
----------------	----

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Daftar Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> pada tahun 2004	25
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	31
Tabel 4.2. TATO Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offerings</i> (IPO)	33
Tabel 4.3. DAR Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offerings</i> (IPO)	36
Tabel 4.4. DER Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offerings</i> (IPO)	39
Tabel 4.5. NPM Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offerings</i> (IPO)	42
Tabel 4.6. ROE Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offerings</i> (IPO)	45
Tabel 4.7. ROI Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offerings</i> (IPO)	49
Tabel 4.8. Hasil Analisis <i>Paired Sample t-test</i> untuk TATO.....	52
Tabel 4.9. Hasil Analisis <i>Paired Sample t-test</i> untuk DAR	54
Tabel 4.10. Hasil Analisis <i>Paired Sample t-test</i> untuk DER	55
Tabel 4.11. Hasil <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> untuk NPM	57
Tabel 4.12. Hasil Analisis <i>Paired Sample t-test</i> untuk ROE	58
Tabel 4.13. Hasil Analisis <i>Paired Sample t-test</i> untuk ROI	60

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings* (IPO). Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan sejumlah rasio keuangan yaitu TATO, DAR, DER, NPM, ROE dan ROI. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2004.

Berdasarkan hasil analisis dan bahasan analisis dapat ditarik kesimpulan bahwa Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) yang diukur dengan *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI). Dan Ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang akan *go public* biasanya dimulai dengan keputusan melakukan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan di pasar perdana (*primary market*). Selanjutnya saham tersebut akan di perjual-belikan di pasar modal atau disebut pasar sekunder (*secondary market*). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*) sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana tinggi. Sebaliknya, *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan risiko yang ditanggungnya (Amin, 2007).

IPO (*initial public offering*) atau penawaran saham perdana merupakan saat yang terpenting yang dilakukan suatu perusahaan privat untuk memperoleh dana tambahan yang digunakan untuk pembiayaan dan ekspansi perusahaan. Salah satu syarat yang ditetapkan oleh pengawas pasar modal untuk perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana (*initial public offering*) adalah menyediakan dokumen prospektus. Informasi yang disajikan dalam prospektus adalah laporan keuangan perusahaan yang berisi informasi keuangan dan nonkeuangan yang secara teoritis informasi keuangan memang merupakan salah satu sumber utama dalam proses penentuan harga suatu IPO. Informasi keuangan dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang terdiri atas neraca, laporan laba

atau rugi, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Sebaliknya, informasi non keuangan berisi informasi tentang penjamin emisi, auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan informasi lain yang mendukung (DuCharme et al., 2000 dalam Susilawati, 2005).

Perusahaan yang memutuskan untuk *go public* yang ditandai dengan melakukan *initial public offerings* (IPO) tentunya memiliki sejumlah ekspektasi seperti mendapatkan dana tambahan untuk mengembangkan usahanya. Dengan usaha yang berkembang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Terkait dengan kinerja keuangan perusahaan, ada pendapat yang menyatakan bahwa kebijakan *initial public offerings* (IPO) dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan namun ada juga pendapat bahwa kebijakan *initial public offerings* (IPO) belum tentu menjadi alat efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Sunarsip, 2008).

Adanya pendapat yang pro dan kontra tentang dampak kebijakan *initial public offerings* (IPO) terhadap kinerja keuangan perusahaan maka penilaian kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah kebijakan *initial public offerings* (IPO) menjadi perlu diperlukan. Kinerja keuangan (*financial performance*) adalah prestasi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu dan tingkat pertumbuhannya yang hasilnya dapat digunakan investor, kreditor, dan manajemen untuk menilai keadaan kinerja perusahaan tahun lalu, saat ini maupun masa yang akan datang. Kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui

dengan melakukan analisa pada laporan keuangan yang terdiri dari Neraca, laporan Rugi Laba dan laporan keuangan lainnya.

Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, seorang analis keuangan memerlukan ukuran-ukuran tertentu. Ukuran yang seringkali digunakan adalah rasio, yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Penggunaan analisa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard. Analisa rasio meliputi analisa terhadap Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas perusahaan

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERINGS*)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas maka dirumuskan masalah sebagai berikut :

Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings* (IPO)?

1.3 Batasan Masalah

Pembatasan masalah dalam penelitian ini meliputi beberapa hal berikut ini yaitu:

1. Kebijakan *initial public offerings* (IPO) dilakukan oleh perusahaan pada tahun 2004, sehingga tahun penelitian diambil tiga tahun sebelum IPO (tahun 2001-2003) dan tiga tahun setelah IPO (tahun 2005-2007).
2. Rasio keuangan yang diperbandingkan terbatas pada rasio-rasio keuangan yang bisa dihitung baik pada perusahaan non perbankan/sekuritas/asuransi serta perusahaan perbankan/sekuritas/asuransi.
3. Rasio keuangan yang digunakan tersebut adalah TATO, DAR, DER, NPM, ROE dan ROI.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings* (IPO).

1.5 Manfaat Penelitian

Bagi Penulis :

1. Untuk menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings* (IPO)
2. Sarana untuk menerapkan / sebagai bahan perbandingan antara teori yang diperoleh dengan praktek yang sesungguhnya terjadi.

Bagi Perusahaan :

1. Memberikan informasi tentang dampak *initial public offerings* (IPO) terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Memberikan masukan dan pertimbangan dalam pembuatan keputusan-keputusan yang bernilai ekonomis bagi perusahaan terkait dengan kebijakan *initial public offerings* (IPO).

Bagi Masyarakat :

1. Memberikan informasi kepada masyarakat tentang kinerja perusahaan dan sekaligus menjadi data tambahan untuk dilakukan penelitian lainnya.
2. Memberikan masukan bagi para debitur, kreditur, maupun pemegang saham yang akan mengambil keputusan investasi.

1.6 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan skripsi diuraikan dalam lima bab secara terpisah, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Di dalam bab ini diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Di dalam bab ini ada tiga hal yang dikemukakan, yaitu teori normatif yang relevan dengan penelitian, kajian hasil penelitian terdahulu pada area yang sama, dan formulasi hipotesis yang didasarkan pada kajian pustaka.

BAB III METODE PENELITIAN

Di dalam bab ini diuraikan data penelitian yang digunakan, populasi, sampel dan sumber data tersebut berasal.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Di dalam bab ini berisi analisa data dan hasil uji, pembuktian hipotesis dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Di dalam bab ini berisi kesimpulan, dan saran untuk penelitian berikutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Pangastuti (1992) dan Nurafil (1992) menguji perbedaan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*. Mereka mendapatkan perbedaan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas secara signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* dan bahwa *Initial Public Offering* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Setyaningsih (1996) menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public*. Penelitian ini menemukan hasil bahwa rasio likuiditas, aktivitas dan profitabilitas sesudah *go public* mengalami peningkatan. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan rata-rata rasio pertumbuhan dan rasio tingkat hasil atas investasi dari perusahaan sebelum *go public* dibandingkan dengan sesudah *go public* mengalami peningkatan.

Hartini (1997) menguji perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* menemukan hasil bahwa kinerja perusahaan setelah *Initial Public Offering* berbeda secara signifikan dengan kinerja perusahaan sebelum *Initial Public Offering*. Hal ini ditandai dengan adanya penurunan kinerja sesudah *Initial Public Offering* dibandingkan sebelum *Initial Public Offering*. Ini menunjukkan bahwa kinerja sebelum *Initial Public Offering*

yang cukup tinggi, akibatnya kinerja akan turun secara signifikan sampai akhir tahun kedua setelah *Initial Public Offering*.

Ibnu (2005) menguji kinerja keuangan dan operasional BUMN sesudah *Initial Public Offering* menemukan hasil bahwa kinerja perusahaan setelah *Initial Public Offering* jika dilihat dari aspek profitabilitas (ROE) tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Laporan Keuangan

2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 1995).

Laporan keuangan dipersiapkan atau dibuat dengan maksud memberikan gambaran atau laporan kemajuan (*progress report*) secara periodik yang dilakukan pihak manajemen yang bersangkutan. Jadi laporan keuangan adalah bersifat historis serta menyeluruh dan sebagai suatu *progress report* laporan keuangan terdiri dari data-data yang merupakan hasil dari suatu kombinasi antara (Munawir, 1995):

1. Fakta yang telah dicatat (*recorded fact*),
2. Prinsip-prinsip dan kebiasaan-kebiasaan di dalam akuntansi (*accounting convention and postulate*),

3. Pendapat pribadi (*personal judgement*).

2.1.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan dibuat tentu dengan berbagai tujuan. Adapun tujuan pelaporan keuangan adalah (Hanafi dan Halim, 2005):

1. Memberikan informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditor, dan pemakai lainnya, saat ini maupun potensial (masa mendatang), untuk pembuatan keputusan investasi, kredit, dan investasi semacam lainnya.
2. Memberikan informasi yang bermanfaat untuk pemakai eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidak pastian (yang berarti resiko) penerimaan kas yang berkaitan.
3. Memberikan informasi untuk membantu pemakai eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih perusahaan.
4. Memberikan informasi mengenai sumber daya ekonomi perusahaan dan klaim-klaim atas sumber daya tersebut yang meliputi: hutang dan modal saham.
5. Memberikan informasi mengenai prestasi perusahaan selama periode tertentu untuk membantu pihak eksternal menentukan harapannya (*expectation*) mengenai prestasi perusahaan pada masa-masa mendatang.
6. Memberikan informasi mengenai aliran kas perusahaan, bagaimana perusahaan menerima kas dan mengeluarkan kas, mengenai pinjaman dan pelunasan pinjaman, mengenai transaksi permodalan termasuk deviden

yang dibayarkan, dan mengenai faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi likuiditas perusahaan.

2.2.1.3 Bentuk Laporan Keuangan

Pada umumnya laporan keuangan ada empat macam bentuk laporan yaitu: laporan neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan aliran kas/ sumber dan penggunaan dana (Widayanti, dkk., 2006). Berikut ini diuraikan dua laporan keuangan utama yang biasa digunakan untuk penilaian kinerja keuangan perusahaan yaitu:

1. Neraca

Neraca menggambarkan kondisi keuangan dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, umumnya pada akhir tahun pada saat penutupan buku. Neraca ini memuat aktiva (harta / kekayaan yang dimiliki perusahaan), hutang (kewajiban perusahaan untuk membayar dengan uang atau aktiva lain kepada pihak lain pada waktu tertentu yang akan datang), dan modal sendiri (kelebihan aktiva di atas hutang).

a. Aktiva

Aktiva merupakan sumber ekonomi yang digunakan perusahaan untuk menjalankan kegiatannya. Aktiva dapat diklasifikasikan menjadi 2 bagian utama, yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar.

Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual / dikonsumsi dalam produk berikutnya. Penyajian pos-pos aktiva lancar di dalam neraca

berdasarkan pada urutan likuiditasnya dimulai dari aktiva yang paling likuid sampai dengan aktiva yang paling tidak likuid. Yang termasuk aktiva lancar (likuid) adalah :

- Kas / uang tunai, dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Termasuk dalam pengertian kas adalah cek yang diterima dari para pelanggan dan simpanan perusahaan di bank dalam bentuk giro atau *demand deposit*, yaitu simpanan di bank yang dapat diambil kembali (dengan menggunakan cek atau bilyet) setiap saat diperlukan oleh perusahaan. Tetapi dalam kenyataannya istilah kas digunakan untuk menyatakan terbatas pada kas yang ada dalam perusahaan.
- Investasi jangka pendek (surat-surat berharga / *marketable securities*) adalah investasi yang sifatnya sementara (jangka pendek) dengan maksud untuk pemanfaatan uang kas yang sementara belum dibutuhkan dalam operasi. Yang termasuk investasi jangka pendek adalah deposito di bank, surat-surat berharga (saham, obligasi dan surat-surat hipotek, sertifikat bank, dan lain-lain investasi yang mudah untuk diperjualbelikan.
- Piutang wesel merupakan tagihan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel / perjanjian yang diatur dalam undang-undang. Piutang wesel ini dapat diperjualbelikan / didiskontokan.
- Piutang dagang adalah tagihan kepada pihak lain (baik kreditor / langganan) yang disebabkan karena adanya penjualan barang secara kredit.

- Persediaan adalah semua barang-barang yang diperdagangkan dimana sampai tanggal neraca masih digudang / belum laku untuk dijual (perusahaan dagang). Sedangkan bagi perusahaan manufaktur, persediaan adalah persediaan yang meliputi persediaan barang mentah, persediaan barang dalam proses, dan persediaan barang jadi.
- Penghasilan yang masih harus diterima, merupakan penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan, disebabkan perusahaan telah memberikan jasanya tetapi belum menerima pembayarannya.
- Perskot adalah pengeluaran dalam mendapatkan jasa / prestasi dari pihak lain, tetapi pengeluaran tersebut belum menjadi biaya atas jasa pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode saat itu melainkan untuk periode masa datang.

Aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari 1 tahun). Yang termasuk aktiva tidak lancar adalah :

- Investasi jangka panjang berupa (1) saham dari perusahaan lain, obligasi atau pinjaman kepada perusahaan lain, (2) aktiva yang tidak ada hubungannya dengan usaha perusahaan, ataupun (3) dalam bentuk dana – danayang sudah mempunyai tujuan tertentu.
- Aktiva tetap, yaitu kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik tampak (konkret). Aktiva ini digunakan dalam operasi yang bersifat permanen (aktiva tersebut mempunyai umur kegunaan jangka panjang).

- Aktiva tetap tidak berwujud, yaitu kekayaan perusahaan yang secara fisik tidak tampak, tetapi merupakan suatu hak yang mempunyai nilai dan dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan.
- Beban yang ditangguhkan, yaitu beban yang menunjukkan adanya pengeluaran atau biaya yang mempunyai manfaat jangka panjang.
- Aktiva lain – lain, yaitu aktiva yang menunjukkan kekayaan / aktiva perusahaan yang tidak dapat atau belum dapat dimasukkan dalam klasifikasi sebelumnya.

b. Hutang

Hutang yaitu semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang – hutang merupakan sumber dana / modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Hutang dibedakan menjadi 2 yaitu :

- Hutang lancar, kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya dilakukan dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Hutang lancar meliputi : hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, penghasilan ditrima dimuka.
- Hutang jangka panjang, yaitu kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya lebih dari 1 tahun sejak tanggal neraca. Hutang jangka panjang meliputi : hutang obligasi, hutang hipotik, dan pinjaman jangka panjang.

c. **Modal**

Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham, surplus, dan laba ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap utang - utangnya).

2. Laporan Laba/Rugi

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya laba rugi yang dapat dicapai suatu perusahaan dalam periode tertentu (Munawir, 1995). Pada dasarnya laporan laba rugi dapat berfungsi sebagai berikut (Harnanto, 1985) :

- a. Menilai rentabilitas / profitabilitas dari modal yang ditanamkan oleh para pemilik di dalam perusahaan.
- b. Membuat estimasi jumlah laba di masa yang akan datang, sebagai akibat keberhasilan operasi perusahaan.
- c. Menilai keberhasilan operasi perusahaan dan efisiensi manajemen dalam mengelola operasi perusahaan.
- d. Menentukan apakah modal yang ditanamkan oleh para pemilik dikelola dan dilindungi keamanannya dengan baik oleh manajemen didalam menjalankan kegiatan usahanya.

2.2.2 Kinerja Keuangan

2.2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Laporan keuangan merupakan indikator historis-agregatif yang merefleksikan akibat dari implementasi dan eksekusi strategi dalam satu periode.

Pengukuran kinerja keuangan akan menunjukkan apakah perencanaan dan pelaksanaan strategi memberikan perbaikan yang mendasar bagi keuntungan perusahaan. Kinerja keuangan adalah suatu hasil, prestasi ataupun keadaan yang telah dicapai perusahaan selama periode atau kurun waktu tertentu (Helfert, 2000).

2.2.2.2 Tujuan Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja dalam prakteknya disebut juga pengukuran kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja dapat dilakukan dengan pengukuran tingkat efisiensi perusahaan yaitu dengan membandingkan keluaran dan masukan (dalam pendekatan konvensional). Salah satu tujuan pengukuran kinerja adalah untuk menilai keberhasilan para manajer mengelola suatu badan usaha, maupun unit-unit usaha yang ada dalam suatu perusahaan.

2.2.2.3 Ukuran Kinerja Keuangan

Setiap perusahaan biasanya akan melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan memanfaatkan data-data keuangan yang terdapat dalam laporan neraca dan laporan rugi laba. Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan diperlukan ukuran-ukuran tertentu. Selama ini pengukuran yang paling sering dipergunakan adalah rasio.

Rasio adalah suatu teknik analisis yang menghubungkan antara satu pos dengan pos lainnya baik dalam neraca atau perhitungan hasil usaha maupun kombinasi dari kedua laporan keuangan, untuk mengetahui kondisi keuangannya.

(Munawir, 1995). Penggunaan analisis rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard.

Analisis rasio keuangan menyangkut dua jenis perbandingan yaitu (Husnan, 1989) :

1. Analisis dapat membandingkan rasio saat ini dengan rasio-rasio di masa lalu dan yang diharapkan di masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama. Apabila rasio-rasio keuangan disejajarkan selama beberapa tahun, penganalisa bisa mempelajari komposisi perubahan dan menentukan apakah ada kemajuan atau kemunduran prestasi dan kondisi keuangan perusahaan selama tahun-tahun tersebut.
2. Membandingkan rasio-rasio suatu perusahaan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dan kira-kira sama ukurannya, atau dengan rata-rata industri pada saat yang sama.

Hardjito dan Martono (2001) mengklasifikasikan rasio kedalam 4 golongan rasio yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek. Apabila jumlah aktiva lancar lebih besar daripada jumlah hutang lancar, maka

perusahaan dalam keadaan likuid. Sebaliknya, bila jumlah aktiva lancar lebih kecil daripada jumlah hutang lancar, maka perusahaan dalam keadaan illikuid.

Termasuk kedalam rasio-rasio likuiditas diantaranya adalah:

a. *Current Ratio*

Adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan efek yang dapat diuangkan.

b. *Cash Ratio*

Adalah kemampuan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar. Ratio ini lebih tajam dibandingkan dengan current ratio disebabkan mengukur kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dengan aset-aset yang lebih likuid dalam memenuhi hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

2. Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan sumber dananya. Rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya, baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya kelebihan dana yang tertanam pada aktiva tersebut, dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktivitas lain yang lebih produktif.

Termasuk kedalam rasio-rasio aktivitas diantaranya adalah:

a. Perputaran persediaan

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam *inventory* berputar dalam suatu periode tertentu / likuiditas dari *inventory* dan tendensi “*over stock*”.

b. Perputaran Total Aset (TATO)

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertahan dalam keseluruhan aktiva yang berputar dalam suatu periode tertentu / kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.

3. Rasio Solvabilitas

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* jika perusahaan tersebut memiliki aktiva/ kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya. Sebaliknya, apabila jumlah aktiva tidak cukup/ lebih kecil dari jumlah hutangnya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *insolvable*.

Termasuk kedalam rasio-rasio solvabilitas diantaranya adalah:

a. *Debt to Asset Ratio*

Umumnya juga disebut dengan rasio utang (*debt ratio*), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang berjangka panjang maupun hutang lancar. Kreditur menyukai hutang

dengan rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Disisi lain, pemegang saham akan menginginkan solvabilitas yang lebih besar karena dapat meningkatkan laba yang diharapkan. Semakin tinggi *debt ratio* menunjukkan perusahaan semakin beresiko.

b. *Debt to Equity Ratio*

Merupakan imbangannya antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar laba tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan konservatif besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *debt to equity ratio*nya maksimal 100%.

4. Rasio Profitabilitas

Adalah kemampuan perusahaan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Termasuk kedalam rasio-rasio profitabilitas diantaranya adalah:

a. *Net Profit Margin (NPM)*

Adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Besar kecilnya NPM pada setiap transaksi penjualan ditentukan oleh penjualan bersih dan laba usaha. Besar kecilnya laba usaha tergantung pada pendapatan dari penjualan dan biaya usaha, dengan jumlah laba usaha tetap NPM dapat diperbesar

dengan memperbesar penjualan / dengan jumlah penjualan tetap NPM dapat diperbesar dengan menekan / memperkecil biaya usahanya.

b. *Return On Equity (ROE)*

Adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bersih berdasarkan modal saham / modal sendiri yang dimiliki. Sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

c. *Return On Investment (ROI)*

Adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan untuk biaya operasi perusahaan.

Dari rasio-rasio keuangan yang disebutkan di atas, tidak semuanya diamati dalam penelitian ini karena ada beberapa rasio yang tidak berlaku umum untuk berbagai jenis industri. Sebagai contoh perhitungan *Current Ratio* dan *Cash Ratio* tidak bisa dilakukan pada perusahaan dalam industri perbankan/sekuritas/asuransi. Dengan demikian dalam penelitian ini rasio-rasio keuangan yang diamati adalah: Perputaran Total Aset (TATO), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Investment* (ROI).

2.2.3 Initial Public Offering

Go public adalah salah satu cara bagi perusahaan yang sedang berkembang untuk mendapatkan tambahan dana, dalam rangka pembiayaan dan

pengembangan usahanya. Perusahaan yang ingin berkembang dan *go public* harus menentukan untuk menambah modalnya dengan cara berhutang atau dengan menambah jumlah kepemilikan dengan penerbitan saham baru. Hal yang dapat menjadi bahan pertimbangan untuk menjadi perusahaan *go public* adalah *trade off* antara keuntungan dan kerugiannya. Ada tiga keuntungan menjadi perusahaan publik menurut Jogiyanto (2000) dalam Almilia dan Silvy (2003), yaitu: (1) Kemudahan dalam meningkatkan modal di masa yang akan datang, (2) Meningkatkan likuiditas pemegang saham, (3) Nilai pasar perusahaan diketahui. Sebaliknya, kerugian menjadi perusahaan publik adalah: (1) Meningkatnya biaya laporan karena perusahaan wajib menyerahkan laporan kuartalan dan tahunan kepada regulator, (2) Dampak negatif pengungkapan, (3) Ketakutan perusahaan untuk diambil alih.

Dana yang diperoleh dari *go public* selain digunakan untuk keperluan ekspansi perusahaan, juga dipakai untuk melunasi utang yang nantinya diharapkan dapat meningkatkan posisi keuangan perusahaan dan memperkuat struktur permodalan. Untuk itulah sebelum menjadi perusahaan *go public*, emiten harus melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO). Dengan menjadi perusahaan *go public*, suatu perusahaan bisa mendapatkan dana tambahan untuk mengembangkan usahanya. Supaya saham yang ditawarkan dapat diserap pasar dengan baik dalam hal ini menarik para investor, pemilik perusahaan harus menunjukkan bahwa perusahaannya adalah perusahaan yang prospektif, dengan ditandai oleh bagusnya aliran kas perusahaan dan tingkat pertumbuhan serta tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Keuntungan merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam *go public* sehingga pemilik perusahaan pasti mengharapkan agar saham yang ditawarkan bernilai tinggi dan dapat diserap oleh pasar. Hal ini disebabkan semakin tinggi harga yang ditawarkan dan mampu diserap oleh pasar maka semakin tinggi pula penerimaan perusahaan. Cara yang bisa digunakan untuk mengetahui apakah harga saham yang ditawarkan wajar, maka masyarakat dapat mempelajari berbagai aspek dari perusahaan melalui prospektus yang diterbitkan.

Selain keuntungan untuk mendapatkan dana dari publik melalui penawaran saham perdana tersebut, ada beberapa keuntungan lain yang akan diperoleh perusahaan menurut Susilawati (2005), yaitu: (1) Pemilik perusahaan (*issuer*) dapat mengurangi risiko yang harus ditanggungnya melalui diversifikasi kepemilikan saham, (2) Mengurangi masalah yang berkaitan dengan karyawan dengan pemberian intensif opsi kepada karyawan oleh perusahaan berupa hak untuk memiliki saham perusahaan.

Penawaran saham perdana adalah penjualan saham suatu perusahaan kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya. Ada dua metode yang biasa digunakan untuk melakukan IPO, yaitu:

1. Penjaminan penuh (*full commitment*)

Dengan penjaminan penuh maka penjamin emisi membeli surat berhargadengan harga yang lebih rendah dari harga penawaran dan menanggung resiko atas tidak terjualnya surat berharga tersebut.

2. Usaha Terbaik (*best efforts*)

Dengan metode usaha terbaik, penjamin emisi hanya bertindak sebagai agen saja yang menerima komisi untuk setiap saham yang telah terjual. Penjamin emisi secara legal terikat untuk menggunakan metode ini untuk dapat menjual surat berharga pada harga penawaran yang telah disepakati.

Setelah melakukan penawaran saham perdana status perusahaan akan berubah menjadi perusahaan publik. Perubahan status ini membawa konsekuensi tertentu, antara lain (Sunariyah, 2003) :

1. Adanya kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan baik kepada masyarakat maupun kepada Badan Pengawas Pasar Modal menyebabkan munculnya biaya pelaporan yang harus ditanggung oleh perusahaan.
2. Adanya tuntutan pemisahan antara pemilik dan manajemen.
3. Kepentingan pribadi pemilik tidak lagi diutamakan.
4. Keterbukaan terhadap operasi dan permodalan perusahaan mengakibatkan pesaing dapat mengetahui kondisi perusahaan.
5. Kewajiban membayar deviden. Perusahaan menjual saham dengan konsekuensi harus memenuhi tujuan investor dengan membayar deviden. Jika hal tersebut tidak dipenuhi, kredibilitas perusahaan akan turun.
6. Berusaha meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan harus menunjukkan kemampuannya untuk bertahan dalam dunia persaingan. Untuk itu, perusahaan memerlukan dana. Selain itu, perusahaan harus mencapai titik optimal agar dapat membagi deviden yang memadai, disamping dapat melakukan investasi secara fisik sesuai dengan lingkungan bisnis.

2.3 Formulasi Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : Ada perbedaan TATO sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*
- H₂ : Ada perbedaan DAR sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*
- H₃ : Ada perbedaan DER sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*
- H₄ : Ada perbedaan NPM sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*
- H₅ : Ada perbedaan ROE sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*
- H₆ : Ada perbedaan ROI sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2004. Berdasarkan data pada JSX Fact Book 2005 diperoleh data bahwa ada sebanyak 12 Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2004 dan semuanya dijadikan sampel dalam penelitian ini. Tabel 3.1 berikut ini menunjukkan daftar 12 Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2004.

Tabel 3.1. Daftar Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2004

No	Nama Perusahaan	Jenis Industri
1.	PT Adhi Karya Tbk	Constructions
2.	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	Credit agencies other than Bank
3.	PT Hortus Danavest Tbk	Securities
4.	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Others
5.	PT Energi Mega Persada Tbk	Mining and mining services
6.	PT Pembangunan Jaya Ancol	Real estate and property
7.	PT Sanex Qianjing Motor International Tbk	Automotive and allied products
8.	PT Indosiar Karya Media Tbk	Others
9.	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	Plastics and glass products
10.	PT Mitra Adiperkasa Tbk	Wholesale and retail trade
11.	PT Yulie Sekurindo Tbk	Securities
12.	PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	Credit agencies other than Bank

Sumber: JSX Fact Book 2005

3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yaitu hasil, prestasi ataupun keadaan yang telah dicapai perusahaan selama periode atau kurun waktu tertentu yang dalam hal ini sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings* (IPO). Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan sejumlah rasio keuangan yaitu:

$$1. \text{ Perputaran Total Aset (TATO) } = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$2. \text{ Debt to Asset Ratio } = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$3. \text{ Debt to Equity Ratio } = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$4. \text{ Net Profit Margin } = \frac{\text{EBIT}}{\text{penjualan netto}}$$

$$5. \text{ ROE } = \frac{\text{EAT}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

$$6. \text{ ROI } = \frac{\text{EAT}}{\text{jumlah aktiva}} \times 100\%$$

3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi, yaitu diolah dan disajikan oleh pihak lain (Supramono dan Sugiarto, 1993). Data sekunder berupa laporan neraca dan rugi laba perusahaan untuk menghitung rasio-rasio keuangan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan melalui internet, sedangkan untuk mengetahui perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2004 diperoleh dari JSX Fact Book 2005.

Data diambil 3 tahun sebelum *Initial Public Offering* (IPO) dan 3 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Data dalam penelitian ini dikumpulkan secara dokumenter.

3.4 Metode Analisis Data

Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings* (IPO) dilakukan uji beda rata-rata. Adapun langkah-langkah untuk melakukan analisis data adalah sebagai berikut:

1. Menghitung rasio-rasio keuangan (TATO, DAR, DER, NPM, ROE dan ROI) dari data laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan yang terpilih sebagai sampel.
2. Melakukan analisis statistik deskriptif untuk memperoleh gambaran setiap variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam analisis statistik

deskriptif ini adalah nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata serta standar deviasi.

3. Melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda rata-rata

Pengujian statistik deskriptif, pengujian normalitas dan pengujian beda rata-rata menggunakan bantuan software SPSS (*Statistical Product and Services Solution*)
Versi 11.0

3.5 Pengujian Hipotesis

Adapun hipotesis statistik yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₀ : Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan (yang diproksikan dengan TATO, DAR, DER, NPM, ROE dan ROI) sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₁ : Ada perbedaan TATO perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₂ : Ada perbedaan DAR perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₃ : Ada perbedaan DER perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₄ : Ada perbedaan NPM perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₅ : Ada perbedaan ROE perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₆: Ada perbedaan ROI perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

Dasar pengambilan keputusannya:

Jika nilai probabilitas (Asymp. Sig) $\leq \alpha = 0.05 \rightarrow$ Ho ditolak, ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*.

Jika nilai probabilitas (Asymp. Sig) $> \alpha = 0.05 \rightarrow$ Ho diterima, tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings* (IPO). Sebagai obyek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2004.

Dari 12 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2004 ternyata tidak semuanya bisa dijadikan obyek penelitian karena tidak memenuhi kriteria yaitu menyajikan data publikasi laporan keuangan 3 tahun sebelum *Initial Public Offering* (tahun 2001-2003) dan 3 tahun sesudah *Initial Public Offering* (tahun 2005-2007) secara lengkap dalam periode tahun pengamatan. Terdapat sebanyak 6 perusahaan yang menyajikan data laporan keuangan secara lengkap untuk periode 3 tahun sebelum *Initial Public Offering* (tahun 2001-2003) dan 3 tahun sesudah *Initial Public Offering* (tahun 2005-2007). Keenam perusahaan tersebut adalah: PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF), PT Hortus Danavest Tbk (HADE), PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK), PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG) dan PT Pembangunan Jaya Ancol (PJAA).

Metode analisis yang digunakan seperti dikemukakan pada bab sebelumnya meliputi perhitungan rasio keuangan, pengujian statistik deskriptif, pengujian normalitas serta pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda rata-rata.

4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa rasio-rasio keuangan meliputi: *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Investment* (ROI). Keenam variabel tersebut akan diamati ada tidaknya perbedaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*. Adapun statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian tersebut ditampilkan pada Tabel 4.1. berikut ini.

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO	36	,050	1,660	,55914	,456252
DAR	36	,003	,890	,50650	,279914
DER	36	-2,750	8,150	2,05761	2,486540
NPM	36	-3,770	,520	-,01667	,728317
ROE	36	-34,400	68,250	15,40667	18,898075
ROI	36	-18,420	29,170	5,31306	9,304028
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Ringkasan Output SPSS, 2008

Berdasarkan Tabel 4.1. di atas terlihat bahwa variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,559 dengan standar deviasi sebesar

0,456 yang menunjukkan adanya perbedaan yang besar dari nilai *Total Asset Turn Over* (TATO) terendah dan nilai *Total Asset Turn Over* (TATO) tertinggi. Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,506 dengan standar deviasi sebesar 0,280 yang menunjukkan adanya perbedaan yang besar dari nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) terendah dan nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) tertinggi. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,058 dengan standar deviasi sebesar 2,486 yang menunjukkan adanya perbedaan yang besar dari nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah dan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi.

Variabel *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai nilai rata-rata sebesar -0,017 dengan standar deviasi sebesar 0,728 yang menunjukkan adanya perbedaan yang besar dari nilai *Net Profit Margin* (NPM) terendah dan nilai *Net Profit Margin* (NPM) tertinggi. Variabel *Return on Equity* (ROE) mempunyai nilai rata-rata sebesar 15,407 dengan standar deviasi sebesar 18,898 yang menunjukkan adanya perbedaan yang besar dari nilai *Return on Equity* (ROE) terendah dan nilai *Return on Equity* (ROE) tertinggi. Variabel *Return on Investment* (ROI) mempunyai nilai rata-rata sebesar 5,313 dengan standar deviasi sebesar 9,304 yang menunjukkan adanya perbedaan yang besar dari nilai *Return on Investment* (ROI) terendah dan nilai *Return on Investment* (ROI) tertinggi.

4.2. Analisis Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerings* (IPO)

4.2.1. *Total Asset Turn Over* (TATO)

Data perkembangan rasio *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum *initial public offerings* (2001-2003) dan sesudah *initial public offerings* (2005-2007) ditunjukkan pada Tabel 4.2. berikut ini.

Tabel 4.2. TATO Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerings* (IPO)

EMITEN	SEBELUM IPO			SESUDAH IPO		
	2001	2002	2003	2005	2006	2007
AHDI	0,97	1,43	1,66	1,25	1,51	1,15
ADMF	0,46	0,46	0,41	1,1	0,68	0,75
HADE	0,19	0,14	0,07	0,06	0,09	7,13
BTEK	0,05	0,58	0,07	0,12	0,08	0,18
ENRG	0,5	0,39	0,76	0,27	0,17	0,12
PJAA	0,82	0,8	0,76	0,68	0,73	0,6
Rata-Rata	0,585			0,534		

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, diolah

Berdasarkan Tabel 4.2. di atas tampak bahwa pada perusahaan ADHI, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan TATO sebesar 47,42% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan TATO sebesar 16,08%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan TATO sebesar 20,80% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan TATO sebesar 23,84%. Peningkatan TATO menunjukkan bahwa penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan

peningkatan total aktivitya, sedangkan penurunan TATO menunjukkan bahwa penjualan perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan total aktivitya. Secara keseluruhan TATO ADHI menunjukkan trend meningkat sebelum IPO, ini disebabkan karena penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktivitya. Sedangkan sesudah IPO, TATO ADHI menunjukkan adanya trend menurun yang disebabkan peningkatan penjualan perusahaan tidak lebih besar dari peningkatan total aktivitya.

Pada perusahaan ADMF, terlihat bahwa pada tahun 2002 tidak ada perubahan TATO dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan TATO sebesar 10,87%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan TATO sebesar 38,18% namun pada tahun 2007 terjadi peningkatan TATO sebesar 10,29%. Secara keseluruhan TATO ADMF menunjukkan trend menurun sebelum IPO, ini disebabkan karena penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan total aktivitya. Sedangkan sesudah IPO, TATO ADMF juga menunjukkan adanya trend menurun yang disebabkan peningkatan penjualan perusahaan tidak lebih besar dari peningkatan total aktivitya.

Pada perusahaan HADE, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan TATO sebesar 26,32% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan TATO sebesar 50%. Pada tahun 2006 mengalami peningkatan TATO sebesar 50% dan pada tahun 2007 terjadi peningkatan yang sangat besar pada TATO yaitu 7822,22%. Secara keseluruhan TATO HADE menunjukkan trend menurun

sebelum IPO, ini disebabkan karena penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan total aktivitya. Sedangkan sesudah IPO, TATO HADE menunjukkan adanya trend meningkat yang disebabkan peningkatan penjualan perusahaan yang jauh lebih besar dari peningkatan total aktivitya.

Pada perusahaan BTEK, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan TATO sebesar 1060% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan TATO sebesar 87,93%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan TATO sebesar 33,33% namun pada tahun 2007 terjadi peningkatan TATO sebesar 125%. Secara keseluruhan TATO BTEK menunjukkan trend meningkat sebelum IPO, ini disebabkan karena penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktivitya. Sedangkan sesudah IPO, TATO BTEK juga menunjukkan adanya trend meningkat yang disebabkan peningkatan penjualan perusahaan yang jauh lebih besar dari peningkatan total aktivitya.

Pada perusahaan ENRG, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan TATO sebesar 22% dibanding tahun sebelumnya, namun tahun 2003 mengalami peningkatan TATO sebesar 94,87%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan TATO sebesar 37,04% dan pada tahun 2007 terjadi penurunan TATO sebesar 29,41%. Secara keseluruhan TATO ENRG menunjukkan trend meningkat sebelum IPO, ini disebabkan karena penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktivitya. Sedangkan sesudah IPO, TATO

ENRG justru menunjukkan adanya trend menurun yang disebabkan peningkatan penjualan perusahaan yang jauh lebih kecil dari peningkatan total aktiva.

Pada perusahaan PJAA, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan TATO sebesar 2,44% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan TATO sebesar 5%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan TATO sebesar 7,35% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan TATO sebesar 18,15%. Secara keseluruhan TATO PJAA menunjukkan trend menurun baik sebelum IPO maupun sesudah IPO, ini disebabkan karena penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan total aktiva.

4.2.2. Debt to Asset Ratio (DAR)

Data perkembangan rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebelum *initial public offerings* (2001-2003) dan sesudah *initial public offerings* (2005-2007) ditunjukkan pada Tabel 4.3. berikut ini.

Tabel 4.3. DAR Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerings* (IPO)

EMITEN	SEBELUM IPO			SESUDAH IPO		
	2001	2002	2003	2005	2006	2007
AHDI	0,84	0,81	0,83	0,84	0,85	0,87
ADMF	0,54	0,66	0,78	0,57	0,68	0,63
HADE	0,7	0,36	0,32	0,26	0,74	0,88
BTEK	0,3	0,46	0,004	0,01	0,02	0,003
ENRG	0,54	0,61	0,33	0,89	0,81	0,64
PJAA	0,23	0,31	0,27	0,28	0,24	0,36
Rata-Rata	0,494			0,532		

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, diolah

Berdasarkan Tabel 4.3. di atas tampak bahwa pada perusahaan ADHI, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan DAR sebesar 3,57% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan DAR sebesar 2,47%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan DAR sebesar 1,19% dan pada tahun 2007 terjadi peningkatan DAR sebesar 2,35%. Peningkatan DAR menunjukkan bahwa hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktiva, sedangkan penurunan DAR menunjukkan bahwa hutang perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan total aktiva. Secara keseluruhan DAR ADHI menunjukkan trend menurun sebelum IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan total aktiva. Sedangkan sesudah IPO, DAR ADHI menunjukkan adanya trend meningkat yang disebabkan hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktiva.

Pada perusahaan ADMF, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan DAR sebesar 22,22% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan DAR sebesar 18,18%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan DAR sebesar 19,30% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan DAR sebesar 7,35%. Secara keseluruhan DAR ADMF menunjukkan trend meningkat sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktiva.

Pada perusahaan HADE, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan DAR sebesar 48,57% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan DAR sebesar 11,11%. Pada tahun 2006 mengalami peningkatan DAR sebesar 184,62% dan pada tahun 2007 terjadi peningkatan DAR sebesar 18,92%. Secara keseluruhan DAR HADE menunjukkan trend menurun sebelum IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan total aktivasnya. Sedangkan sesudah IPO, DAR HADE menunjukkan adanya trend meningkat yang disebabkan hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktivasnya.

Pada perusahaan BTEK, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan DAR sebesar 53,33% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan DAR sebesar 99,13%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan DAR sebesar 100% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan DAR sebesar 85%. Secara keseluruhan DAR BTEK menunjukkan trend menurun baik sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan total aktivasnya.

Pada perusahaan ENRG, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan DAR sebesar 12,96% dibanding tahun sebelumnya, namun tahun 2003 mengalami penurunan DAR sebesar 45,90%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan DAR sebesar 8,99% dan pada tahun 2007 terjadi penurunan DAR sebesar 20,99%. Secara keseluruhan DAR ENRG menunjukkan trend menurun baik sebelum dan sesudah

IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih kecil dibandingkan dengan peningkatan total aktivasnya.

Pada perusahaan PJAA, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan DAR sebesar 34,78% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan DAR sebesar 12,90%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan DAR sebesar 14,29% namun pada tahun 2007 terjadi peningkatan DAR sebesar 50,93%. Secara keseluruhan DAR PJAA menunjukkan trend meningkat baik sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktivasnya.

4.2.3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Data perkembangan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* sebelum *initial public offerings* (2001-2003) dan sesudah *initial public offerings* (2005-2007) ditunjukkan pada Tabel 4.4. berikut ini.

Tabel 4.4. DER Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerings* (IPO)

EMITEN	SEBELUM IPO			SESUDAH IPO		
	2001	2002	2003	2005	2006	2007
AHDI	5,11	4,34	4,91	5,5	5,5	7,13
ADMF	1,17	1,92	3,61	1,34	2,21	1,7
HADE	2,32	0,56	0,47	0,35	2,91	7,54
BTEK	0,43	0,87	-2,75	0,02	0,03	0,004
ENRG	1,19	1,55	0,48	8,15	4,39	1,8
PJAA	0,29	0,46	0,37	0,4	0,32	0,57
Rata-Rata	1,511			2,77		

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, diolah

Berdasarkan Tabel 4.4. di atas tampak bahwa pada perusahaan ADHI, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan DER sebesar 15,07% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan DER sebesar 13,13%. Pada tahun 2006 tidak terjadi perubahan DER namun pada tahun 2007 terjadi peningkatan DER sebesar 29,64%. Peningkatan DER menunjukkan bahwa hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan modalnya, sedangkan penurunan DER menunjukkan bahwa hutang perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan modalnya. Secara keseluruhan DER ADHI menunjukkan trend menurun sebelum IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan modalnya. Sedangkan sesudah IPO, DER ADHI menunjukkan adanya trend meningkat yang disebabkan hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan modalnya.

Pada perusahaan ADMF, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan DER sebesar 64,10% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan DER sebesar 88,02%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan DER sebesar 64,93% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan DER sebesar 23,08%. Secara keseluruhan DER ADMF menunjukkan trend meningkat sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan peningkatan modalnya.

Pada perusahaan HADE, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan DER sebesar 75,86% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan DER sebesar 16,07%. Pada tahun 2006 mengalami peningkatan DER sebesar 731,43% dan pada tahun 2007 terjadi peningkatan DER sebesar 159,11%. Secara keseluruhan DER HADE menunjukkan trend menurun sebelum IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan modalnya. Sedangkan sesudah IPO, DER HADE menunjukkan adanya trend meningkat yang disebabkan hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan modalnya.

Pada perusahaan BTEK, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan DER sebesar 102,33% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan DER sebesar 416,09%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan DER sebesar 50% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan DER sebesar 86,67%. Secara keseluruhan DER BETK menunjukkan trend menurun sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih kecil dibandingkan peningkatan modalnya.

Pada perusahaan ENRG, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan DER sebesar 30,25% dibanding tahun sebelumnya, namun tahun 2003 mengalami penurunan DER sebesar 69,03%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan DER sebesar 46,13% dan pada tahun 2007 terjadi penurunan DER sebesar 59%. Secara

keseluruhan DER ENRG menunjukkan trend menurun sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih kecil dibandingkan peningkatan modalnya.

Pada perusahaan PJAA, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan DER sebesar 58,62% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan DER sebesar 19,57%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan DER sebesar 20% namun pada tahun 2007 terjadi peningkatan DER sebesar 77,64%. Secara keseluruhan DER PJAA menunjukkan trend meningkat sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena hutang perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan peningkatan modalnya.

4.2.4. *Net Profit Margin (NPM)*

Data perkembangan rasio *Net Profit Margin (NPM)* sebelum *initial public offerings* (2001-2003) dan sesudah *initial public offerings* (2005-2007) ditunjukkan pada Tabel 4.5. berikut ini.

Tabel 4.5. NPM Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerings* (IPO)

EMITEN	SEBELUM IPO			SESUDAH IPO		
	2001	2002	2003	2005	2006	2007
AHDI	0,04	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03
ADMF	0,26	0,15	0,24	0,26	0,23	0,32
HADE	0,15	0,28	0,35	0,3	0,52	0,47
BTEK	-3,77	-0,44	0,11	-0,55	-1,38	-0,52
ENRG	0,25	0,07	0,06	0,12	0,12	0,11
PJAA	0,24	0,23	0,24	0,29	0,26	0,26
Rata-Rata	-0,083			0,05		

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, diolah

Berdasarkan Tabel 4.5. di atas tampak bahwa pada perusahaan ADHI, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan NPM sebesar 25% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan NPM sebesar 33,33%. Pada tahun 2006 mengalami penurunan NPM sebesar 33,33% namun pada tahun 2007 terjadi peningkatan NPM sebesar 50%. Peningkatan NPM menunjukkan bahwa laba kotor perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan penjualannya, sedangkan penurunan NPM menunjukkan bahwa laba kotor perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan penjualannya. Secara keseluruhan NPM ADHI menunjukkan trend menurun sebelum IPO, ini disebabkan karena laba kotor perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan penjualannya. Sedangkan sesudah IPO, NPM ADHI menunjukkan trend yang relatif konstan.

Pada perusahaan ADMF, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan NPM sebesar 42,31% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan NPM sebesar 60%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan NPM sebesar 11,54% namun pada tahun 2007 terjadi peningkatan NPM sebesar 39,13%. Secara keseluruhan NPM ADMF menunjukkan trend menurun sebelum IPO, ini disebabkan karena laba kotor perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan penjualannya. Sedangkan sesudah IPO, NPM ADMF menunjukkan adanya trend yang meningkat disebabkan karena laba kotor perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan penjualannya.

Pada perusahaan HADE, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan NPM sebesar 86,67% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan NPM sebesar 25%. Pada tahun 2006 mengalami peningkatan NPM sebesar 73,33% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan NPM sebesar 9,62%. Secara keseluruhan NPM HADE menunjukkan trend meningkat sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena laba kotor perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan penjualannya.

Pada perusahaan BTEK, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan NPM sebesar 88,33% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan NPM sebesar 125%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan NPM sebesar 150,91% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan NPM sebesar 62,32%. Secara keseluruhan NPM BETK menunjukkan trend meningkat sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena laba kotor perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan penjualannya.

Pada perusahaan ENRG, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan NPM sebesar 72% dibanding tahun sebelumnya, dan tahun 2003 mengalami penurunan NPM sebesar 14,29%. Pada tahun 2006 tidak terjadi perubahan NPM dibandingkan tahun sebelumnya dan pada tahun 2007 terjadi penurunan NPM sebesar 8,33%. Secara keseluruhan NPM ENRG menunjukkan trend menurun sebelum dan sesudah IPO, ini disebabkan karena laba kotor perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya masih lebih kecil dari peningkatan penjualannya.

Pada perusahaan PJAA, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan NPM sebesar 4,17% dibanding tahun sebelumnya, namun tahun 2003 mengalami peningkatan NPM sebesar 4,35%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan NPM sebesar 10,34% namun pada tahun 2007 terjadi peningkatan NPM sebesar 1,30%. Secara keseluruhan NPM PJAA menunjukkan trend yang konstan sebelum IPO, sedangkan sesudah IPO, NPM PJAA menunjukkan adanya trend yang menurun disebabkan karena laba kotor perusahaan mengalami peningkatan yang lebih kecil dari peningkatan penjualannya.

4.2.5. Return on Equity (ROE)

Data perkembangan rasio *Return on Equity* (ROE) sebelum *initial public offerings* (2001-2003) dan sesudah *initial public offerings* (2005-2007) ditunjukkan pada Tabel 4.6. berikut ini.

Tabel 4.6. ROE Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerings* (IPO)

EMITEN	SEBELUM IPO			SESUDAH IPO		
	2001	2002	2003	2005	2006	2007
AHDI	23,05	20,76	19,52	21,01	21,69	21,01
ADMF	25,48	20,48	45,23	68,25	51,17	45,7
HADE	4,22	8,05	7,1	2,96	11,31	34,13
BTEK	-17,75	-34,4	0,56	-6,08	-11,32	-8,14
ENRG	27,46	6,62	6,45	29,01	11,07	3,45
PJAA	19,97	19,44	26,65	19,27	17,45	17,31
Rata-Rata	12,716			19,403		

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, diolah

Berdasarkan Tabel 4.6. di atas tampak bahwa pada perusahaan ADHI, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan ROE sebesar 9,93% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan ROE sebesar 5,97%. Pada tahun 2006 mengalami peningkatan ROE sebesar 3,24% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan ROE sebesar 3,14%. Peningkatan ROE menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan modal sendiri perusahaan, sedangkan penurunan ROE menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan. Secara keseluruhan ROE ADHI menunjukkan trend menurun sebelum IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan. Sedangkan sesudah IPO, NPM ADHI menunjukkan adanya trend yang relatif stabil.

Pada perusahaan ADMF, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan ROE sebesar 19,62% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan ROE sebesar 120,85%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan ROE sebesar 25,03% dan pada tahun 2007 terjadi penurunan ROE sebesar 10,69%. Secara keseluruhan ROE ADMF menunjukkan trend meningkat sebelum IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan. Sedangkan sesudah IPO, ROE ADHI menunjukkan adanya trend yang menurun disebabkan karena laba bersih perusahaan

mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan.

Pada perusahaan HADE, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan ROE sebesar 90,76% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan ROE sebesar 11,80%. Pada tahun 2006 mengalami peningkatan ROE sebesar 282,09% dan pada tahun 2007 terjadi peningkatan ROE sebesar 201,77%. Secara keseluruhan ROE HADE menunjukkan trend meningkat baik sebelum maupun sesudah IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan.

Pada perusahaan BTEK, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan ROE sebesar 93,80% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan ROE sebesar 101,63%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan ROE sebesar 86,18% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan ROE sebesar 28,09%. Secara keseluruhan ROE BTEK menunjukkan trend meningkat sebelum IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan. Sedangkan sesudah IPO, ROE BTEK menunjukkan adanya trend yang menurun disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan.

Pada perusahaan ENRG, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan ROE sebesar 75,89% dibanding tahun sebelumnya, dan tahun 2003 mengalami penurunan ROE sebesar 2,57%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan ROE sebesar 61,84% dan pada tahun 2007 terjadi penurunan ROE sebesar 68,83% dibandingkan

tahun sebelumnya. Secara keseluruhan ROE ENRG menunjukkan trend menurun baik sebelum maupun sesudah IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan meskipun mengalami peningkatan namun peningkatannya masih lebih kecil dari peningkatan modal sendiri perusahaan.

Pada perusahaan PJAA, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan ROE sebesar 2,65% dibanding tahun sebelumnya, namun tahun 2003 mengalami peningkatan ROE sebesar 37,09%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan ROE sebesar 9,44% dan pada tahun 2007 terjadi penurunan ROE sebesar 0,81%. Secara keseluruhan ROE PJAA menunjukkan trend meningkat sebelum IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan. Sedangkan sesudah IPO, ROE PJAA menunjukkan adanya trend yang menurun disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan modal sendiri perusahaan.

4.2.6. Return on Investment (ROI)

Data perkembangan rasio *Return on Investment* (ROI) sebelum *initial public offerings* (2001-2003) dan sesudah *initial public offerings* (2005-2007) ditunjukkan pada Tabel 4.7. berikut ini.

Tabel 4.7. ROI Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerings* (IPO)

EMITEN	SEBELUM IPO			SESUDAH IPO		
	2001	2002	2003	2005	2006	2007
AHDI	3,77	3,89	3,3	3,23	3,33	2,58
ADMF	11,73	7,01	9,8	29,17	15,96	16,95
HADE	4,27	5,16	4,83	2,2	2,9	3,99
BTEK	-12,39	-18,42	0,56	-5,99	-11,04	-8,11
ENRG	12,42	2,6	4,35	3,17	2,05	1,23
PJAA	15,45	13,35	19,49	13,78	13,23	11,03
Rata-Rata	5,065			5,537		

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, diolah

Berdasarkan Tabel 4.7. di atas tampak bahwa pada perusahaan ADHI, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan ROI sebesar 3,18% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan ROI sebesar 15,17%. Pada tahun 2006 mengalami peningkatan ROI sebesar 3,10% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan ROI sebesar 22,52%. Peningkatan ROA menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan total aktiva perusahaan, sedangkan penurunan ROI menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan total aktiva perusahaan. Secara keseluruhan ROI ADHI menunjukkan trend menurun baik sebelum maupun sesudah IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan meskipun mengalami peningkatan namun peningkatannya masih lebih kecil dari peningkatan total aktiva perusahaan.

Pada perusahaan ADMF, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan ROI sebesar 40,24% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami peningkatan ROI sebesar 39,80%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan ROI sebesar 45,29% dan pada tahun 2007 terjadi peningkatan ROI sebesar 6,20%. Secara keseluruhan ROI ADMF menunjukkan trend menurun baik sebelum maupun sesudah IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan meskipun mengalami peningkatan namun peningkatannya masih lebih kecil dari peningkatan total aktiva perusahaan.

Pada perusahaan HADE, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan ROI sebesar 20,84% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan ROI sebesar 6,40%. Pada tahun 2006 mengalami peningkatan ROI sebesar 31,82% dan pada tahun 2007 terjadi peningkatan ROI sebesar 37,59%. Secara keseluruhan ROI HADE menunjukkan trend meningkat baik sebelum maupun sesudah IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan total aktiva perusahaan.

Pada perusahaan BTEK, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi peningkatan ROI sebesar 48,67% dibanding tahun sebelumnya, tahun 2003 mengalami penurunan ROI sebesar 103,04%. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan ROI sebesar 84,31% namun pada tahun 2007 terjadi penurunan ROI sebesar 26,54%. Secara keseluruhan ROI BTEK menunjukkan trend meningkat sebelum IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan total aktiva perusahaan. Sedangkan sesudah IPO, ROI BTEK menunjukkan adanya trend

yang menurun disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan total aktiva perusahaan.

Pada perusahaan ENRG, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan ROI sebesar 79,07% dibanding tahun sebelumnya, dan tahun 2003 mengalami peningkatan ROI sebesar 67,31%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan ROI sebesar 35,33% dan pada tahun 2007 terjadi penurunan ROI sebesar 40% dibandingkan tahun sebelumnya. Secara keseluruhan ROI ENRG menunjukkan trend menurun baik sebelum maupun sesudah IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan meskipun mengalami peningkatan namun peningkatannya masih lebih kecil dari peningkatan total aktiva perusahaan

Pada perusahaan PJAA, terlihat bahwa pada tahun 2002 terjadi penurunan ROI sebesar 13,59% dibanding tahun sebelumnya, namun tahun 2003 mengalami peningkatan ROI sebesar 45,99%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan ROI sebesar 3,99% dan pada tahun 2007 terjadi penurunan ROI sebesar 16,63%. Secara keseluruhan ROI PJAA menunjukkan trend meningkat sebelum IPO, ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang lebih besar dari peningkatan total aktiva perusahaan. Sedangkan sesudah IPO, ROI PJAA menunjukkan adanya trend yang menurun disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan namun peningkatannya tidak lebih besar dari peningkatan total aktiva perusahaan.

4.3. Pengujian Hipotesis

4.3.1. Perbedaan *Total Asset Turn Over* (TATO) Sebelum dan Sesudah *initial Public Offerings* (IPO)

Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan perbedaan *Total Asset Turn Over* (TATO) sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) adalah :

H_0 : Tidak ada perbedaan TATO sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H_1 : Ada perbedaan TATO perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

Untuk menguji hipotesis di atas maka dilakukan uji t berpasangan (*paired sample t-test*) yang hasilnya ditampilkan pada Tabel 4.8. berikut ini.

Tabel 4.8. Hasil Analisis *Paired Sample t-test* untuk TATO

Paired Samples Test									
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	TATO sebelum IPO - TATO sesudah IPO	,051111	,317988	,074950	-,107021	,209243	,682	17	,504

Sumber: Ringkasan Output SPSS, 2008

Berdasarkan Tabel 4.8. di atas tampak bahwa nilai signifikansi dari analisis *paired sample t-test* sebesar $0,504 > 0,05$ hal ini mengakibatkan H_0 ditolak yang artinya tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan TATO sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO).

Tidak adanya perbedaan TATO sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) memperlihatkan bahwa kebijakan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat membuat perputaran total aktiva (TATO) setelah *initial public offerings* (IPO) lebih baik dibandingkan dengan sebelum *initial public offerings* (IPO). Pada lampiran analisis *paired sample t-test* tampak bahwa rata-rata TATO sebelum *initial public offerings* (IPO) sebesar 0,585 yang tidak berbeda jauh dengan rata-rata TATO sesudah *initial public offerings* (IPO) sebesar 0,534 (meskipun tampak bahwa TATO sesudah IPO bahkan lebih rendah dibandingkan sebelum IPO).

4.3.2. Perbedaan *Debt to Asset Ratio* (DAR) Sebelum dan Sesudah *initial Public Offerings* (IPO)

Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan perbedaan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) adalah :

H₀ : Tidak ada perbedaan DAR sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₂: Ada perbedaan DAR perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

Untuk menguji hipotesis di atas maka dilakukan uji t berpasangan (*paired sample t-test*) yang hasilnya ditampilkan pada Tabel 4.9. berikut ini.

Tabel 4.9. Hasil Analisis *Paired Sample t-test* untuk DAR

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t		df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower Upper				
Pair 1	DAR sebelum IPO - DAR sesudah IPO	-.037722	,266214	,062747	-.170107 ,094663	-.601		17	,556

Sumber: Ringkasan Output SPSS, 2008

Berdasarkan Tabel 4.9. di atas tampak bahwa nilai signifikansi dari analisis *paired sample t-test* sebesar $0,556 > 0,05$ hal ini mengakibatkan H_a ditolak yang artinya tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan DAR sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO).

Tidak adanya perbedaan DAR sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) memperlihatkan bahwa kebijakan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat membuat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan menggunakan aktiva yang dimiliki setelah *initial public offerings* (IPO) lebih baik dibandingkan dengan sebelum *initial public offerings* (IPO). Pada lampiran analisis *paired sample t-test* tampak bahwa rata-rata DAR sebelum *initial public offerings* (IPO) sebesar 0,494 yang tidak berbeda jauh dengan rata-rata DAR sesudah *initial public offerings* (IPO) sebesar 0,532 (meskipun tampak bahwa DAR sesudah IPO lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO).

4.3.3. Perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) Sebelum dan Sesudah *initial Public Offerings* (IPO)

Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) adalah :

H₀ : Tidak ada perbedaan DER sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₃ : Ada perbedaan DER perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

Untuk menguji hipotesis di atas maka dilakukan uji t berpasangan (*paired sample t-test*) yang hasilnya ditampilkan pada Tabel 4.10. berikut ini.

Tabel 4.10. Hasil Analisis *Paired Sample t-test* untuk DER

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	DER sebelum IPO - DER sesudah IPO	-1,259111	2,513897	,592531	-2,509243	-,008980	-2,125	17	,049

Sumber: Ringkasan Output SPSS, 2008

Berdasarkan Tabel 4.10. di atas tampak bahwa nilai signifikansi dari analisis *paired sample t-test* sebesar $0,049 < 0,05$ hal ini mengakibatkan H₀ ditolak yang artinya ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan DER sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO).

Adanya perbedaan DER sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) memperlihatkan bahwa kebijakan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan oleh perusahaan dapat membuat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan setelah *initial public offerings* (IPO) lebih baik dibandingkan dengan sebelum *initial public offerings* (IPO). Pada lampiran analisis *paired sample t-test* tampak bahwa rata-rata DER sesudah *initial public offerings* (IPO) sebesar 2,770 yang jauh lebih besar dibandingkan dengan rata-rata DER sesudah *initial public offerings* (IPO) sebesar 1,511. Hal ini menunjukkan bahwa *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan oleh perusahaan mampu menarik minat investor untuk melakukan investasi ke perusahaan sehingga perusahaan memperoleh tambahan dana yang nantinya dapat memperkuat struktur permodalan perusahaan. Struktur permodalan yang kuat akan memberikan jaminan bahwa perusahaan akan mampu membayar hutang dengan modal yang dimilikinya.

4.3.4. Perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) Sebelum dan Sesudah *initial Public Offerings* (IPO)

Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) adalah :

H₀ : Tidak ada perbedaan NPM sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H₄: Ada perbedaan NPM perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

Untuk menguji hipotesis di atas maka dilakukan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* yang hasilnya ditampilkan pada Tabel 4.11. berikut ini.

Tabel 4.11. Hasil *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk NPM

Test Statistics ^b	
	NPM sesudah IPO - NPM sebelum IPO
Z	-1,398 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	,162

a. Based on negative ranks.
b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber: Ringkasan Output SPSS, 2008

Berdasarkan Tabel 4.11. di atas tampak bahwa nilai signifikansi dari *Wilcoxon Signed Ranks Test* sebesar $0,162 > 0,05$ hal ini mengakibatkan H_a ditolak yang artinya tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan NPM) sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings* (IPO).

Tidak adanya perbedaan NPM sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) memperlihatkan bahwa kebijakan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat membuat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba kotor dari hasil penjualan setelah *initial public offerings* (IPO) lebih tinggi dibandingkan dengan sebelum *initial public offerings* (IPO). Pada lampiran analisis *Wilcoxon Signed Ranks Test* tampak bahwa *mean rank* NPM sebelum *initial public offerings* (IPO) sebesar 8,83 yang tidak berbeda jauh dengan *mean rank* NPM

sesudah *initial public offerings* (IPO) sebesar 9,40 (meskipun tampak bahwa *mean rank* NPM sesudah IPO lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO).

4.3.5. Perbedaan *Return on Equity* (ROE) Sebelum dan Sesudah *initial Public Offerings* (IPO)

Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan perbedaan *Return on Equity* (ROE) sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) adalah :

H_0 : Tidak ada perbedaan ROE sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H_5 : Ada perbedaan ROE perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

Untuk menguji hipotesis di atas maka dilakukan uji t berpasangan (*paired sample t-test*) yang hasilnya ditampilkan pada Tabel 4.12. berikut ini.

Tabel 4.12. Hasil Analisis *Paired Sample t-test* untuk ROE

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROE sebelum IPO - ROE sesudah IPO	-6,686667	14,519969	3,422389	-13,9073	,533944	-1,954	17	,067

Sumber: Ringkasan Output SPSS, 2008

Berdasarkan Tabel 4.12. di atas tampak bahwa nilai signifikansi dari analisis *paired sample t-test* sebesar $0,067 > 0,05$ hal ini mengakibatkan H_a ditolak yang artinya

tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROE sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO).

Tidak adanya perbedaan ROE sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) memperlihatkan bahwa kebijakan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat membuat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih berdasarkan modal saham / modal sendiri yang dimiliki setelah *initial public offerings* (IPO) lebih baik dibandingkan dengan sebelum *initial public offerings* (IPO). Pada lampiran analisis *paired sample t-test* tampak bahwa rata-rata ROE sebelum *initial public offerings* (IPO) sebesar 12,716 yang tidak berbeda jauh dengan rata-rata ROE sesudah *initial public offerings* (IPO) sebesar 19,403 (meskipun tampak bahwa ROE sesudah IPO lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO).

4.3.6. Perbedaan *Return on Investment* (ROI) Sebelum dan Sesudah *initial Public Offerings* (IPO)

Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan perbedaan *Return on Investment* (ROI) sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) adalah :

H_0 : Tidak ada perbedaan ROI sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

H_6 : Ada perbedaan ROI perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *initial public offerings*

Untuk menguji hipotesis di atas maka dilakukan uji t berpasangan (*paired sample t-test*) yang hasilnya ditampilkan pada Tabel 4.13. berikut ini.

Tabel 4.13. Hasil Analisis *Paired Sample t-test* untuk ROI

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROI sebelum IPO - ROI sesudah IPO	-.471667	6,787373	1,599799	-3,846948	2,903615	-.295	17	,772

Sumber: Ringkasan Output SPSS, 2008

Berdasarkan Tabel 4.13. di atas tampak bahwa nilai signifikansi dari analisis *paired sample t-test* sebesar $0,772 > 0,05$ hal ini mengakibatkan H_a ditolak yang artinya tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROI sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO).

Tidak adanya perbedaan ROI sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO) memperlihatkan bahwa kebijakan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat membuat kemampuan perusahaan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan untuk biaya operasi perusahaan setelah *initial public offerings* (IPO) lebih baik dibandingkan dengan sebelum *initial public offerings* (IPO). Pada lampiran analisis *paired sample t-test* tampak bahwa rata-rata ROI sebelum *initial public offerings* (IPO) sebesar 5,065 yang tidak berbeda jauh dengan rata-rata ROI sesudah *initial public offerings* (IPO) sebesar 5,537 (meskipun tampak bahwa ROI sesudah IPO lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO).

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan bahasan analisis yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO, DAR, NPM, ROE, ROA) sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO).
2. Ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah *initial public offerings* (IPO).

5.2. Saran

Adapun saran-saran yang diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh untuk penelitian mendatang adalah:

1. Sedikitnya sampel perusahaan yang diteliti menyebabkan hasil yang dilaporkan dalam penelitian ini kurang dapat digeneralisasikan. Karena itu, penelitian mendatang sebaiknya menggunakan jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak dibandingkan dengan yang digunakan dalam penelitian ini.

2. Selain itu, penelitian mendatang sebaiknya juga dapat memperpanjang periode pengamatan dengan harapan agar dapat memperoleh bukti yang lebih kuat tentang dampak dari kebijakan *initial public offerings* (IPO) yang dilakukan oleh perusahaan.
3. Bisa juga pada penelitian mendatang melakukan pemisahan terhadap sampel berdasarkan ukuran perusahaan atau jenis industri karena bisa saja kebijakan *initial public offerings* (IPO) memberikan dampak yang berbeda.
4. Dengan adanya perbedaan DER maka semakin banyak investor yang menanamkan modalnya. Sehingga IPO harus dipertahankan atau ditingkatkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L.S. dan M. Silvy, 2003. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO dengan Analisis Multinomial Logit*, Jurnal ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 18, No. 4
- Amin, Aminul., 2007. *Pendeteksian Earnings Management, Underpricing dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makasar 26-28 Juli 2007.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul, 2005. *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harnanto, 1985. *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta : BPFE.
- Hartini, 1997. *Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering*, Skripsi.
- Helfert, Erich., 2000. *Techniques of Financial Analysis A Guide to Value Creation*, Singapore: McGraw-Hill Book Co.
- Husnan, Suad, 1989. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ibnu, 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Operasional BUMN Sesudah Initial Public Offering*, Skripsi.
- Martono dan Agus Hardjito, 2001. *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : Ekonisia.
- Munawir, 1995. *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty.
- Pangastuti dan Nurafil, 1992. *Analisis Perbedaan Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering*, Skripsi.
- Setyaningsih, 1996. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public*, Skripsi.
- Sunariyah, 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Supramono dan Sugiarto, 1993. *Statistika*, Yogyakarta: Andi Offset.

Susilawati, R.A.E., 2005. *Analisis Manajemen Laba pada saat Initial Public offering (IPO): Indikasi Sikap Oportunistik Manajer*, Tesis.

Widayanti, Rita, dkk., 2006. *Manajemen Keuangan*, Salatiga: Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Satya Wacana.

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TATO Sebelum IPO	,5417	12	,54086	,15613
TATO Sesudah IPO	,5867	12	,55100	,15906

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TATO Sebelum IPO & TATO Sesudah IPO	12	,820	,001

Paired Samples Test

	Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
				Lower	Upper				
Pair 1 TATO Sebelum IPO - TATO Sesudah IPO	-,04500	,32762	,09458	-,25316	,16316	-,476	11	,644	

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 DAR Sebelum IPO	,5503	12	,26550	,07664
DAR Sesudah IPO	,5294	12	,35623	,10284

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 DAR Sebelum IPO & DAR Sesudah IPO	12	,586	,045

Paired Samples Test

		Paired Differences			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower Upper
Pair 1	DAR Sebelum IPO - DAR Sesudah IPO	,02092	,29404	,08488	-,16591 ,20774
				t	df Sig. (2-tailed)
				,246	11 ,810

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 DER Sebelum IPO	1,9133	12	2,28899	,66077
DER Sesudah IPO	2,8528	12	2,83943	,81967

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 DER Sebelum IPO & DER Sesudah IPO	12	,552	,063

Paired Samples Test

	Paired Differences				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
				Lower	Upper
Pair 1 DER Sebelum IPO - DER Sesudah IPO	-,93950	2,47610	,71479	-2,51274	,63374
			t	df	Sig. (2-tailed)
			-1,314	11	,215

NPar Tests **Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
NPM Sesudah IPO - Negative Ranks	4 ^a	5,75	23,00
NPM Sebelum IPO Positive Ranks	7 ^b	6,14	43,00
Ties	1 ^c		
Total	12		

- a. NPM Sesudah IPO < NPM Sebelum IPO
b. NPM Sesudah IPO > NPM Sebelum IPO
c. NPM Sesudah IPO = NPM Sebelum IPO

Test Statistics^b

	NPM Sesudah IPO - NPM Sebelum IPO
Z	-,891 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	,373

- a. Based on negative ranks.
b. Wilcoxon Signed Ranks Test

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ROE Sebelum IPO	10,1917	12	20,98276	6,05720
ROE Sesudah IPO	20,9742	12	25,17599	7,26768

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ROE Sebelum IPO & ROE Sesudah IPO	12	,770	,003

Paired Samples Test

	Paired Differences				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
				Lower	Upper
Pair 1 ROE Sebelum IPO - ROE Sesudah IPO	-10,78250	16,15513	4,66358	-21,04698	-,51802
			t	df	Sig. (2-tailed)
			-2,312	11	,041

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ROI Sebelum IPO	1,9592	12	8,72956	2,52001
ROI Sesudah IPO	4,5975	12	11,36242	3,28005

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ROI Sebelum IPO & ROI Sesudah IPO	12	,790	,002

Paired Samples Test

		Paired Differences					df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference			
					Lower	Upper		
Pair 1	ROI Sebelum IPO - ROI Sesudah IPO	-2,63833	6,96526	2,01070	-7,06385	1,78718	11	,216

Adhi Karya (Persero) Tbk.

ad Office
 Jl. Raya Pasar Minggu Km. 18
 Jakarta 12510
 Phone (021) 797-5312
 Fax (021) 797-5311
 Email: adhi@adhi-karya.com
 http://www.adhi-karya.com
 Construction Services Including
 and Engineering Procurement
 PMDN

Financial Performance Operating profit in 2003 was up by 12.06% to
 Rp 4.3 billion. However net earning was down significant from Rp 42.3
 billion to Rp 13.1 billion, because other earning down almost by a half
 last year.

Summary of Financial Statement

Total Assets	1,110,158	1,089,590	1,343,343
Current Assets	924,769	938,186	1,187,456
of which			
Cash on hand and in banks	95,353	98,703	130,041
Trade receivables	34,097	34,766	253,004
Inventories	354,786	294,947	108,218
Non-Current Assets	185,389	151,413	155,887
of which			
Fixed Assets-Net	6,613	8,873	98,837
Deferred Tax Assets	8,815	9,336	7,504
Investments	36,128	9,455	7,987
Other Assets	28,090	27,308	25,640
Liabilities	928,425	885,614	1,116,212
Current Liabilities	734,460	672,042	742,446
of which			
Bank borrowings	335,865	263,251	62,105
Trade payable	206,547	242,062	307,680
Accrued expenses	64,472	26,347	33,264
Non-Current Liabilities	193,554	204,516	362,787
Minority Interests in Subsidiaries	411	9,053	10,390
Shareholders' Equity	181,733	203,596	227,131
Paid-up capital	70,000	70,000	136,100
In excess of par value	4,925	4,925	
Revaluation of fixed assets	61,979	61,979	904
Retained earnings	44,829	67,662	90,226
Net Sales	1,077,106	1,556,115	2,234,985
Cost of Goods Sold	1,005,333	1,460,711	2,060,665
Gross Profit	71,773	95,404	174,320
Operating Expenses	23,361	43,434	57,476
Operating Profit	48,412	51,970	116,845
Other Income (Expense)	13,147	8,614	(49,046)
Profit before Taxes	61,560	60,585	67,799
Profit after Taxes	41,896	42,335	44,338
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	599	605	33
Equity per Share	2,596	2,914	167
Dividend per Share			12
Closing Price			
Financial Ratios			
PER (x)			36.81
PBV (x)			
Dividend Payout (%)			1.60
Current Ratio (x)	1.26	1.40	4.91
Debt to Equity (x)	5.11	4.34	0.83
Leverage Ratio (x)	0.84	0.81	0.08
Gross Profit Margin (x)	0.07	0.06	0.05
Operating Profit Margin (x)	0.04	0.03	0.02
Net Profit Margin (x)	0.04	0.03	0.02
Inventory Turnover (x)	2.83	4.95	19.04
Total Assets Turnover (x)	0.87	1.43	1.06
ROA (%)	3.77	3.80	3.30
ROE (%)	23.05	20.76	19.52

PER = 36.81; PBV = 1.60 (June 2004)
 Financial Year: December 31
 Public Accountant: Soedjarto, Mulyono & Rekan

Shareholders
 Indonesia Government
 Cooperative
 Public

51.00%
 24.50%
 24.50%

Board of Commissioners
 President Commissioner Ir. Hendrianto Notoosoondo
 Commissioners Dr. Sumarmo Surono, Ir. Rubini Yusuf, MSc,
 Drs. Djoko Mulyono

Board of Directors
 President Director Ir. M. Saiful Inam, MM
 Directors Ir. M. Choliq, MM, Ir. Sayoeti Sukamdi, MM,
 Ir. Ismunandar, Ir. Mohammad Fauzan, MM

Number of Employee 1,329

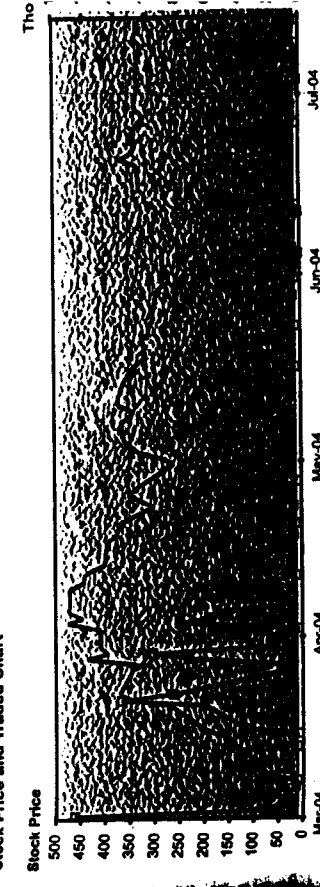
No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date -per Listing	Number of Shares	Total
1	Employee Stock Allocation (ESA)	18-Mar-04	18-Mar-04	44,132,000	44.13

Underwriter PT Danareksa Sekuritas

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

Month	Frequency	Trading Days	Number of Shares Traded	Value of Shares Traded (Rp)	Market Capitalization (Rp)				
March-04	185	165	170	2.607	9	231.323,000	42.051,000	0	3
April-04	490	165	400	13.674	20	784.828,000	299.609,000	0	7
May-04	420	260	360	5.673	19	198.463,000	69.098,000	0	6
June-04	355	270	315	5.094	21	243.366,000	73.839,000	0	9

Stock Price and Traded Chart



Institute for Economic and Financial Research

Lead Office

Jl. Raya Pasar Minggu Km. 18
Jakarta 12510
Phone (021) 797-5312
Fax (021) 797-5311
Email: adhin@adhi.co.id
Construction Services Including
and Engineering Procurement
PMDN

Company News: PT Adhi Karya Tbk has won a contract for constructing the Pluit Mall Emporium and Hotel which is valued at IDR275.35 billion.

Financial Performance: The Company booked net profit of Rp95.581 billion in 2006, up by 22.67% from IDR77.919 billion in 2005. Operating revenue increased by 42.91% to IDR4.326 trillion in 2006.

3rd History: The company was founded before 1957 and first known as PT Adhi Karya. The company became state-owned PT Adhi Karya (Persero) as legalized by Notary Kartini Muljadi, SH. Now, PT Adhi Karya (Persero) Tbk has become Indonesia's largest construction and engineering firm. The company presently consists of 7 divisions, 11 branches, 2 subsidiaries and one joint operation.

Summary of Financial Statement

Total Assets	1,824,282	2,413,960	2,889,940
Current Assets	1,579,585	2,099,539	2,571,437
of which			
Cash and cash equivalents	182,328	204,319	174,005
Trade receivables	205,101	489,305	619,777
Inventories	124,639	155,446	179,041
Non-Current Assets	244,717	314,411	298,511
of which			
Fixed Assets-Net	107,291	132,084	128,437
Deferred Tax Assets	11,124	11,952	12,636
Investments	4,252	24,462	51,260
Other Assets	45,749	86,423	38,839
Liabilities	1,489,764	2,039,031	2,425,549
of which			
Current Liabilities	966,472	1,564,667	2,192,017
Bank loans	155,510	360,621	536,801
Trade payables	560,621	739,823	973,155
Accrued expenses	24,700	40,431	67,114
Non-Current Liabilities	523,292	474,364	271,532
Minority Interests in Subsidiaries	4,040	4,069	3,737
Shareholders' Equity	330,479	370,850	440,851
of which			
Paid-up capital	180,132	180,132	180,132
Retained earnings	150,347	190,718	260,719
Revaluation of fixed assets	n.a.	n.a.	n.a.
Net Sales	2,784,449	3,027,081	3,328,860
Cost of Goods Sold	2,550,557	2,716,777	2,926,033
Gross Profit	233,892	310,304	402,827
Operating Expenses	89,417	136,418	151,127
Operating Profit	144,475	173,886	251,700
Other Income (Expenses)	(48,216)	(58,066)	(122,793)
Profit before Taxes	96,259	115,820	128,907
Profit after Taxes	70,485	77,919	95,581
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	39	43	53
Equity per Share	183	206	245
Dividend per Share	20	n.a.	n.a.
Closing Price	675	720	800
Financial Ratios			
PER (x)	17.25	16.64	15.08
PBV (x)	3.68	3.50	3.27
Dividend Payout (%)	51.11	n.a.	n.a.
Dividend Yield (%)	10.90	n.a.	n.a.
Current Ratio (x)	1.63	1.34	1.19
Debt to Equity (x)	4.51	5.50	5.50
Leverage Ratio (x)	0.82	0.84	0.85
Gross Profit Margin (x)	0.08	0.10	0.09
Operating Profit Margin (x)	0.05	0.06	0.06
Net Profit Margin (x)	0.03	0.03	0.02
Inventory Turnover (x)	20.46	17.48	21.93
Total Assets Turnover (x)	1.52	1.25	1.51
ROI (%)	3.86	3.23	3.33
ROE (%)	21.33	21.01	21.69

PER = 24.77x; PBV = 4.31x (June 2007)
Financial Year: December 31
Public Accountant: Hadari & Co.

Leaders

Government

Imam

Notosogondo

Subekti

Manopol

Lawan

51.00%
0.94%
0.70%
0.54%
0.25%
0.25%
0.19%
0.17%
0.13%
45.83%

Adhi Karya (Persero) Tbk.

Board of Commissioners

President Commissioner: Ir. Inam Santoso Erawi, MCM., M.Sc.
Directors: Ir. Harry Susetyo Nugroho, MBA,
Gatot Trihargo, Ak. MAFIS,
Murhadi, S. Sos., Msi. Klemi Subiyantoro

Board of Directors

President Director: Ir. M. Saiful Imam, MM
Directors: Ir. Supardi, MM, Ir. Indrajaja Manopol,
Ir. Kiswodarmawan, Ir. M. Fauzan, MM,
Ir. Bambang Subekti, MM

Number of Employee: 472

No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date	Number of Shares per Listing	Total Listed Shares
1	First Issue	18-Mar-04	18-Mar-04	397,188,000	397,188,000
2	Company Listing	18-Mar-04	18-Mar-04	918,680,000	1,315,868,000
3	Employee Management Buy Out (EMBO)	18-Mar-04	03-Jul-06	44,132,000	1,360,000,000
4	Employee Stock Allocation (ESA)	18-Mar-04	26-Jun-04	44,132,000	1,404,132,000

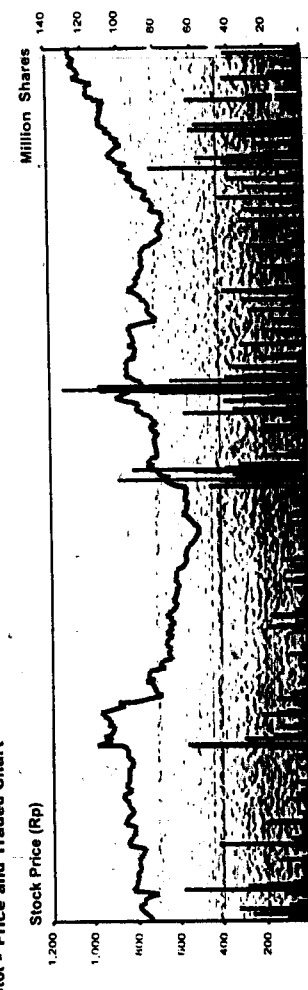
Underwriter

PT Danariksa Sekuritas

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

Month	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Thousand Shares)	Shares Traded	Frequency	Trading Day	Listed Shares	Market Capitalization (Rp Million)
January-06	830	760	810	333,816.00	261,956.00	7,107	20	1,404,132,000.00	1,459,069.00
February-06	860	780	810	159,215.00	129,750.00	4,176	20	1,404,132,000.00	1,459,069.00
March-06	880	800	840	121,801.00	103,671.00	3,451	21	1,404,132,000.00	1,513,109.00
April-06	1,000	820	920	259,196.00	236,974.00	5,935	18	1,404,132,000.00	1,657,214.00
May-06	980	640	740	185,547.00	163,474.00	5,944	21	1,404,132,000.00	1,332,877.00
June-06	750	630	660	57,436.00	38,860.00	2,302	22	1,404,132,000.00	1,188,871.00
July-06	670	590	600	160,049.00	101,492.00	4,600	21	1,404,132,000.00	1,080,792.00
August-06	630	500	510	125,777.00	72,860.00	3,036	20	1,404,132,000.00	918,673.00
September-06	750	620	700	561,043.00	482,652.00	8,812	21	1,404,132,000.00	1,098,805.00
October-06	900	680	800	766,251.00	388,237.00	10,285	17	1,404,132,000.00	1,280,924.00
November-06	860	760	810	516,407.00	417,150.00	10,381	19	1,404,132,000.00	1,441,056.00
December-06	840	650	710	328,905.00	254,196.00	6,689	22	1,404,132,000.00	1,459,069.00
January-07	830	650	710	328,905.00	104,814.00	3,058	20	1,404,132,000.00	1,278,937.00
February-07	760	640	750	262,849.00	185,246.00	4,886	21	1,404,132,000.00	1,350,990.00
March-07	940	730	870	506,939.00	429,795.00	7,851	20	1,404,132,000.00	1,567,148.00
April-07	1,020	850	1,010	442,029.00	114,801.00	6,459	21	1,404,132,000.00	1,819,333.00
May-07	1,120	970	1,100	249,937.00	264,242.00	4,223	20	1,404,132,000.00	1,981,452.00

Stock Price and Traded Chart



Head Office

Graha Adira 10th-12th Floor
Jl. Menteng Raya No. 21
Jakarta 10340
Phone (021) 391-9686
Fax (021) 392-4827
Leasing
PMDN

Business Company Status

Financial Performance: In 2003, the company successfully booked revenues at Rp 651 billion, up significantly from Rp 249 billion booked last year. As result, net income was increase from Rp 38 billion to Rp 155 billion.

Summary of Financial Statement

Total Assets	321,060	543,363	1,94,893
Cash on Hand and in Banks	12,980	70,866	102,778
Time Deposits	-	9,823	7,500
Investments	-	3,116	28,012
Consumer Financing	232,441	339,530	1,112,000
Fixed Assets-Net	27,793	50,943	75,846
Other Assets	47,847	68,886	257,757
Liabilities	173,246	357,480	1,241,411
Bank Borrowings	148,392	279,987	541,808
Taxes Payable	6,989	7,773	53,092
Accrued Expenses	984	1,147	29,467
Other Liabilities	16,871	68,534	617,043
Shareholders' Equity	147,814	185,883	343,482
Paid-up capital	100,000	100,000	100,000
Paid-up capital in excess of par value	-	-	-
Retained earnings	47,814	85,883	243,482
Revenue	146,720	248,094	851,134
Operating Expenses	101,678	198,736	428,190
Operating Profit	45,042	50,358	224,944
Other Income (Expenses)	-	-	-
Profit before Taxes	45,042	50,358	224,944
Profit after Taxes	37,669	38,069	155,356
Revenue Breakdown	-	-	-
Lease Income	36,742	72,973	516,620
Others	109,978	176,121	134,514
Expense Breakdown	-	-	-
Interest Paid	38,815	84,005	144,337
Others	62,863	114,731	281,553
Per Share Data (Rp)	-	-	-
Earnings (Loss) per Share	377	381	1,554
Equity per Share	1,478	1,859	3,435
Dividend per Share	-	-	-
Closing Price	-	-	-
Financial Ratios	-	-	-
PER (x)	-	-	-
PBV (x)	-	-	-
Dividend Payout (%)	-	-	-
Dividend Yield (%)	-	-	-
Operating Profit Margin (x)	0.31	0.20	0.35
Net Profit Margin (x)	0.26	0.15	0.24
Debt to Equity (x)	1.17	1.92	3.61
Total Assets Turnover (x)	0.46	0.46	0.41
ROI (%)	11.73	7.01	9.80
ROE (%)	25.48	20.48	45.23
PER = 1.51x; PBV = 0.73x (June 2004)	-	-	-
Financial Year: December 31	-	-	-
Public Accountant: PricewaterhouseCoopers & Sandjojo	-	-	-

Shareholders	81.00%
Theodore Permadi Rachmat	9.00%
Stanley Setia Atmadja	10.00%
Public	

Board of Commissioners

President Commissioner Theodore Permadi Rachmat
Commissioner Djoko Sudyatmiko, Marie Pangestu,
Lam Kun Kin, Vera Eve Lim

Board of Directors

President Director Stanley Setia Atmadja
Directors Marwoto Soehakno, Erida Gunawan,
Serian Wijatno

Number of Employees 2,900

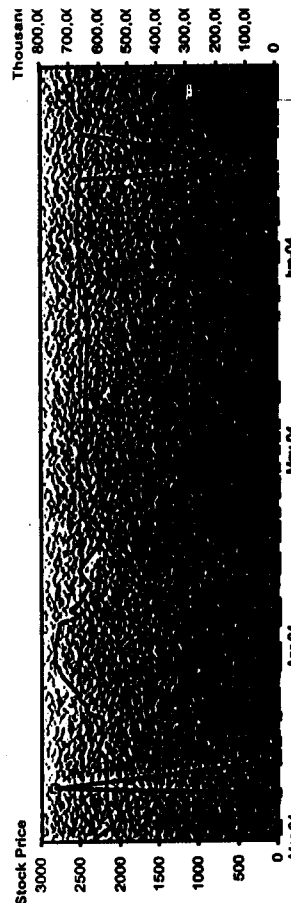
No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date per Listing	Number of Shares	Total Liabilities
1	Company Listing	31-Mar-04	31-Mar-04	900,000,000	900,000,000

Underwriters

PT Trimegah Securities Tbk, PT Danarekha Sekuritas

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

Stock Price and Traded Chart



PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk

Head Office

Graha Adira 10th-12th Floor
Jl. Menteng Raya No. 21
Jakarta 10340
Phone (021) 391-8686, 392-1000
Fax (021) 392-4826, 392-4827
Leasing
PMDN

Business

Company Status

Company: News : Local rating firm Pefindo has upgraded the corporate rating of PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk from "idA" to "idA+" with stable outlook and the rating will be effective until May 1, 2008.

Financial Performance: The Company recorded net profit of IDR463.939 billion in 2006, down by 2.61% compared to IDR476.368 billion in 2005. The net profit decrease was due to increase in the operating expense by 17.91% from IDR1.122 trillion to IDR1.323 trillion.

Brief History: The Company was established on November 13, 1990. Adira Dinamika Multi Finance is a consumer financing company, which is mostly in the business of financing motorcycle purchases. The company has 105 branches, and holds a 12 percent market share of the domestic finance sector.

Summary of Financial Statement

Total Assets	1,588,017	1,633,211	2,906,905
Cash and Cash Equivalents	176,262	261,521	345,919
Time Deposits	2,000	2,000	n.a.
Investments	35,588	n.a.	n.a.
Consumer Financing	854,852	740,446	1,781,400
Fixed Assets-Net	121,080	144,175	148,545
Other Assets	408,235	485,069	631,041

Liabilities	1,078,433	935,259	2,000,254
Bank Loans	302,563	n.a.	n.a.
Taxes Payable	25,413	105,306	44,368
Accrued Expenses	180,190	222,181	304,875
Other Liabilities	570,268	607,772	1,561,011

Shareholders' Equity	519,584	697,952	906,651
Paid-up capital	100,000	100,000	100,000
Retained earnings	n.a.	n.a.	n.a.
in excess of par value	419,584	597,952	806,651

Revenue	146,575	1,798,303	1,983,671
Operating Expenses	710,890	1,122,464	1,323,091
Operating Profit	435,685	675,839	660,580
Other Income (Expenses)	n.a.	n.a.	n.a.
Profit before Taxes	435,685	675,839	660,580
Profit after Taxes	301,345	476,368	463,939

Revenue Breakdown	852,114	1,329,589	1,410,771
Lease Income	160,983	468,714	572,900
Others			

Expense Breakdown	147,763	97,137	161,652
Interest Paid	429,659	1,025,327	1,161,439
Others			

Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	301	476	464
Equity per Share	520	698	907
Dividend per Share	n.a.	238	232
Closing Price	2,825	1,670	2,325

Financial Ratios			
PER (x)	9.37	3.51	5.01
PBV (x)	5.44	2.39	2.56
Dividend Payout (%)	n.a.	50	50
Dividend Yield (%)	n.a.	14	10

Operating Profit Margin (x)	2.97	0.38	0.33
Net Profit Margin (x)	2.08	0.26	0.23
Debt to Equity (x)	2.08	1.34	2.21
Total Assets Turnover (x)	0.09	1.10	0.68
ROI (%)	18.86	29.17	15.96
ROE (%)	58.00	68.25	51.17

PER = 5.89 : PBV = 2.83x (June 2007)
Financial Year: December 31
Public Accountant: Haryanto Satrio & Co.

Shareholders
PT Bank Danamon Indonesia Tbk
Mega Value Profits Limited,
British Virgin Island
Public

75.00%
17.42%
7.58%

Board of Commissioners

President Commissioner Theodore Permadi Rachmat
Vice President Commissioner
Juan Eugenio Sebastian Paredes Muirragui
Commissioners Djoko Sudyatmiko, Marwoto Hadi Soesastro,
Eng Hong Nee Philip, Sing Eng Chua

Board of Directors

President Director Stanley Setia Atmadja
Directors Marwoto Soebaktoro, Enda Gunawan, Hafid
Number of Employees 10,963

No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date	Number of Shares per Listing	To
1	First Issue	31-Mar-04	31-Mar-04	100,000,000	100,000,000
2	Company Listing	31-Mar-04	31-Mar-04	900,000,000	1,000,000,000

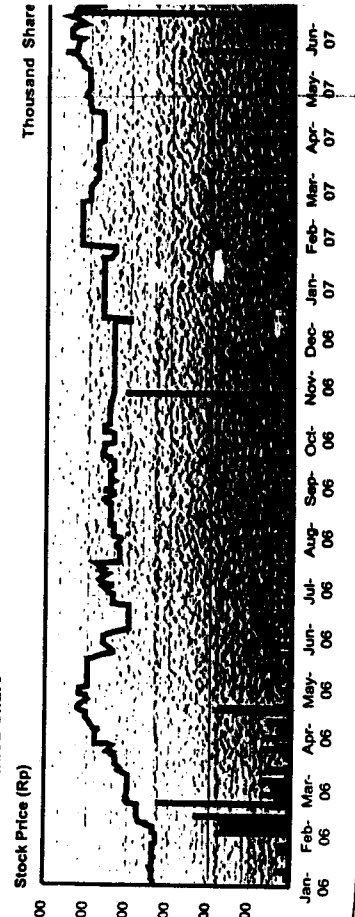
Underwriters

PT Trimegah Securities Tbk, PT Danareksa Sekuritas

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

Month	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Thousand Shares)	Value (Rp Million)	Frequency	Trading Day	Used Shares
January-06	1,720	1,650	1,650	2,526.00	4,292.00	21	8	1,000,000,000.00
February-06	2,025	1,650	2,000	4,154.00	7,741.00	231	16	1,000,000,000.00
March-06	2,400	2,000	2,400	1,382.00	2,865.00	111	18	1,000,000,000.00
April-06	2,625	2,350	2,600	1,849.00	4,700.00	179	15	1,000,000,000.00
May-06	2,600	2,200	2,300	297.00	718.00	30	11	1,000,000,000.00
June-06	2,250	2,000	2,250	1,113.00	2,241.00	17	8	1,000,000,000.00
July-06	2,400	2,125	2,125	401.00	869.00	75	20	1,000,000,000.00
August-06	2,300	2,175	2,300	1,091.00	2,348.00	38	9	1,000,000,000.00
September-06	2,325	2,200	2,200	2,981.00	6,777.00	59	12	1,000,000,000.00
October-06	2,300	2,200	2,200	1,058.00	2,334.00	13	8	1,000,000,000.00
November-06	2,200	2,200	2,200	903.00	1,987.00	2	2	1,000,000,000.00
December-06	2,325	2,000	2,325	91.00	203.00	13	5	1,000,000,000.00
January-07	2,600	2,200	2,600	1,990.00	3,527.00	15	6	1,000,000,000.00
February-07	2,600	2,500	2,500	246.00	618.00	14	4	1,000,000,000.00
March-07	2,575	2,350	2,350	863.00	2,148.00	36	10	1,000,000,000.00
April-07	2,750	2,325	2,475	1,944.00	5,180.00	131	15	1,000,000,000.00
May-07	2,800	2,525	2,725	947.00	2,560.00	93	12	1,000,000,000.00
June-07	2,800	2,350	2,525	33,349.00	5,041.00	26	10	1,000,000,000.00

Stock Price and Traded Chart



PT ADIRA DINAMIKA MULTI FINANCE Tbk
NERACA
31 DESEMBER 2007, 2006 DAN 2005
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT ADIRA DINAMIKA MULTI FINANCE Tbk
BALANCE SHEETS
31 DECEMBER 2007, 2006 AND 2005
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	2007	2006	2005	
AKTIVA					ASSETS
Kas dan setara kas	2a,3,25				Cash and cash equivalents
Kas		68,908	58,585	53,063	Cash on hand
Kas di bank dan setara kas					Cash in bank and equivalents
Pihak ketiga		229,023	157,877	141,614	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2n,24	78,382	131,457	66,844	Related party
Deposito berjangka yang dijamin					Pledged time deposit
Pihak ketiga	4	-	-	2,000	Third party
Piutang pembiayaan konsumen - setelah dikurangi penyisihan kerugian piutang sebesar Rp 42.848 pada tahun 2007 (2006: Rp 38.899; 2005: Rp 20.864)	2b,2c,5	1,886,017	1,767,442	740,446	Consumer financing receivables - net of allowance for possible losses of Rp 42,848 in 2007 (2006: Rp 38,899; 2005: Rp 20,864)
Pihak ketiga					Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2n,24	19,339	13,958	-	Related party
Beban dibayar dimuka	2d,6	88,116	60,025	50,705	Prepaid expenses
Beban langguhan - bersih	2e,7				Deferred charges - net
Pihak ketiga		716,302	517,725	396,267	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2n,24	8,184	9,443	10,704	Related parties
Piutang lain-lain dan aktiva lain-lain - bersih	2f,8,28a				Other receivables and other assets - net
Pihak ketiga		30,927	33,848	27,393	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2n,24	-	10,000	-	Related party
Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 107.814 pada tahun 2007 (2006: Rp 75.256; 2005: Rp 48.780)	2g,9	176,620	148,545	144,175	Fixed assets - net of accumulated depreciation of Rp 107,814 in 2007 (2006: Rp 75,256; 2005: Rp 48,780)
JUMLAH AKTIVA		3,301,818	2,906,905	1,633,211	TOTAL ASSETS
KEWAJIBAN					LIABILITIES
Pinjaman yang diterima	10	145,833	195,833	-	Borrowings
Beban yang masih harus dibayar dan hutang lain-lain	2i,11				Accrued expenses and other payables
Pihak ketiga		435,992	342,595	189,640	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2n,24	67,233	52,280	22,541	Related parties
Hutang obligasi	2j,12				Bonds payable
Pihak ketiga		1,165,833	1,193,890	495,438	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2n,24	34,000	34,000	-	Related party
Hutang pajak	2k,13a	37,081	44,368	105,306	Taxes payable
Kewajiban pajak langguhan - bersih	2k,13c	191,233	137,288	112,334	Deferred tax liabilities - net
JUMLAH KEWAJIBAN		2,077,205	2,000,254	935,259	TOTAL LIABILITIES

Catatan atas laporan keuangan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

The accompanying notes to financial statements form an integral part of these financial statements.

PT ADIRA DINAMIKA MULTI FINANCE Tbk

NERACA

31 DESEMBER 2007, 2006 DAN 2005

(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT ADIRA DINAMIKA MULTI FINANCE Tbk

BALANCE SHEETS

31 DECEMBER 2007, 2006 AND 2005

(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	2007	2006	2005	
EKUITAS					EQUITY
Modal saham - nilai nominal Rp 100 (nilai penuh) per saham					Share capital - par value Rp 100 (full amount) per share
Modal dasar 4.000.000.000 saham					Authorized capital 4,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh 1.000.000.000 saham	14	100,000	100,000	100,000	Issued and fully paid 1,000,000,000 shares
Saldo laba					Retained earnings
Telah ditentukan penggunaannya	15	17,008	12,408	7,608	Appropriated
Belum ditentukan penggunaannya		1,107,605	794,243	590,344	Unappropriated
JUMLAH EKUITAS		1,224,613	906,651	697,952	TOTAL EQUITY
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		3,301,818	2,906,905	1,633,211	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

The accompanying notes to financial statements form an integral part of these financial statements.

PT ADIRA DINAMIKA MULTI FINANCE Tbk
LAPORAN LABA RUGI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2007,
2006 DAN 2005
(Dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT ADIRA DINAMIKA MULTI FINANCE Tbk
STATEMENTS OF INCOME
YEARS ENDED 31 DECEMBER 2007,
2006 AND 2005
*(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)*

	Catatan/ Notes	2007	2006	2005	
PENDAPATAN					INCOME
Pembiayaan konsumen	2b,17	1,726,531	1,410,771	1,329,589	Consumer financing
Provisi dan administrasi	2i,28c	525,530	381,815	359,975	Fees and administration
Denda keterlambatan		142,430	107,707	78,915	Late charges
Pendapatan penalti		17,836	11,903	7,653	Penalty income
Bunga	18	3,608	13,979	4,942	Interest
Lain-lain		67,874	47,216	17,229	Others
JUMLAH PENDAPATAN		2,483,609	1,973,391	1,798,303	TOTAL INCOME
BEBAN					EXPENSES
Perolehan pembiayaan konsumen	2e	(803,603)	(428,922)	(345,041)	Acquisition cost of consumer financing
Gaji dan tunjangan	2i,19	(500,976)	(405,386)	(358,371)	Salaries and benefits
Umum dan administrasi	2c,20,28b	(326,439)	(251,674)	(224,281)	General and administrative
Bunga dan beban keuangan	21	(195,796)	(161,652)	(97,137)	Interest and financing charges
Pemasaran	28b,28c	(5,536)	(20,350)	(42,890)	Marketing
Lain-lain	22	(50,440)	(44,827)	(54,744)	Others
JUMLAH BEBAN		(1,682,790)	(1,312,811)	(1,122,464)	TOTAL EXPENSES
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN		800,819	660,580	675,839	PROFIT BEFORE INCOME TAX
BEBAN PAJAK PENGHASILAN	2k,13b	(241,109)	(196,641)	(199,471)	INCOME TAX EXPENSE
LABA BERSIH		559,710	463,939	476,368	NET INCOME
LABA BERSIH PER SAHAM-DASAR (dinyatakan dalam nilai penuh Rupiah)	2m,16	560	464	476	EARNINGS PER SHARE - BASIC (expressed in full amount of Rupiah)

Catatan atas laporan keuangan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

The accompanying notes to financial statements form an integral part of these financial statements.

Head Office

Plaza Dm, 12th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav. 25
Jakarta 12820
Phone (021) 520-4050
Fax (021) 520-3133
Broker, Underwriter
PMDN

Business Company Status

Financial Performance: In 2003, net income rose significant to Rp 1,939 billion from last year income of Rp 754 million.

Summary of Financial Statement

Total Assets	11,989	14,814	40,145
Cash on Hand and in Banks	6,270	1,577	2,198
Time Deposits	678	759	161
Notes and Securities	-	5,225	11,072
Trade Receivables	2,002	2,865	8,233
Investments	495	435	11,972
Fixed Assets-Net	805	660	427
Other Assets	1,748	3,233	7,092
Liabilities	8,380	5,251	12,842
Trade payable	1,495	3,196	5,570
Taxes Payable	23	64	80
Accrued Expenses	94	54	201
Other Liabilities	6,773	1,857	6,991
Shareholders' Equity	3,609	9,564	27,303
Paid-up capital	11,000	16,000	28,000
Paid-up capital in excess of par value	-	-	4,000
Retained earnings (accumulated loss)	(7,391)	(6,536)	(4,697)
Revenue	1,004	2,731	5,618
Operating Expenses	1,818	2,508	3,372
Operating Profit (Loss)	(813)	123	2,245
Other Income (Expenses)	817	342	(444)
Profit (Loss) before Taxes	3	465	1,801
Profit (Loss) after Taxes	152	754	1,939
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	14	47	14
Equity per Share	328	585	195
Dividend per Share	-	-	-
Closing Price	-	-	-
Financial Ratios			
PER (x)	-	-	-
PBV (x)	-	-	-
Dividend Payout (%)	-	-	-
Dividend Yield (%)	-	-	-
Debt to Equity (x)	2.32	0.56	0.47
Leverage Ratio (x)	0.70	0.36	0.32
Operating Profit (Loss) Margin (x)	n.a.	0.05	0.40
Net Profit Margin (x)	0.15	0.28	0.35
Total Assets Turnover (x)	0.08	0.19	0.14
ROI (%)	1.27	5.16	4.83
ROE (%)	4.22	8.05	7.10

PER = 13.7x; PBV = 1.4x (Jan 2004)
Financial Year: December 31
Public Accounting: 2003 Statement 2 (Audited)

Shareholders
PT Istana Dana Investindo 26.42%
Johan Rudi 26.42%
Public 47.16%

Board of Commissioners
President Commissioner: Johan Rudi
Commissioners: Ratnawati Wibardjo, Jokky Wahyoeadi Hidayat
Board of Directors
President Director: Antony
Directors: Lanny Veronica Taruli, Robby Winindo
Number of Employees: 20

No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date per Listing	Number of Shares	Total Listed Shares
1	Company Listing	12-Apr-04	12-Apr-04	140,000,000	140,000,000

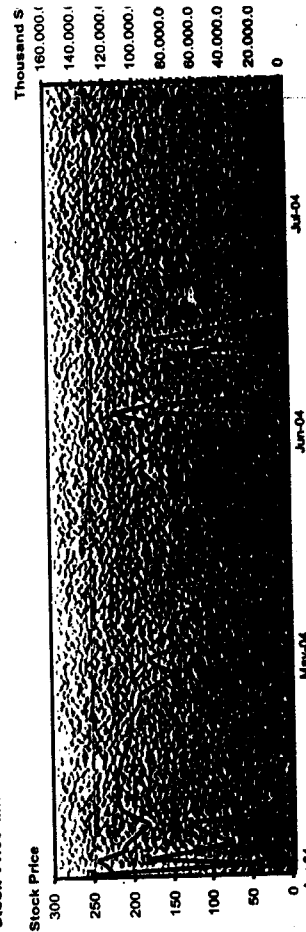
Underwriters

PT Danaakti Securities, PT Meridian Capital Indonesia, PT Suprasurya Danawan Sekuritas

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

Month	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Frequency per Day	Trading Days	Shares Traded (Thousand Shares)	Value of Shares Traded (Rp Billion)	Market Capitalization (Rp Billion)
April-04	305	160	205	10,674	15	513,564.00	121,215.00	0
May-04	200	100	165	348	16	14,819.00	2,746.00	0
June-04	230	75	80	9,502	21	458,493.00	72,829.00	0

Stock Price and Traded Chart



Head Office

Plaza Dm, 12th Floor, Suite 1201
Jl. Jend. Sudirman Kav. 25
Jakarta 12920
Phone (021) 520-4050
Fax (021) 520-3133
Broker, Underwriter
PMDN

Business
Company Status

Financial Performance: In 2006, the Company recorded net profit at IDR7.143 billion, or increase significantly from IDR1.655 billion booked in 2005. The higher net profit was supported from net revenue, which was increase from IDR5.489 billion to IDR13.653 billion.

Brief History: PT Hortus Danavest Tbk was founded on 10 February 1989 with the name PT Harumdana Sekuritas. Its Company's statutes was changed several times. Based on the last changing of the company's statutes, its name change into Hortus Danavest.

Summary of Financial Statement

Total Assets	66.103	75.391	246.746
Cash and Cash Equivalents	26.596	18.032	18.185
Time Deposits	185	377	952
Notes and Securities	11.857	18.450	20.310
Trade Receivables	12.149	11.551	113.800
Investments	14.799	15.399	19.035
Fixed Assets-Net	286	252	573
Other Assets	3.418	11.229	73.780
Liabilities	14.760	19.392	183.803
Trade payables	2.924	10.934	89.265
Taxes Payable	105	212	1.054
Accrued Expenses	209	390	1.457
Other Liabilities	11.522	7.855	91.828
Minority Interests in Subsidiaries	n.a	1	1
Shareholders' Equity	54.343	55.998	63.142
Paid-up capital	53.000	53.000	53.000
Paid-up capital in excess of par value	4.035	4.035	4.035
Retained earnings (accumulated loss)	(2.692)	(1.037)	6.107
Revenue	5.223	5.489	13.653
Operating Expenses	4.345	5.450	9.765
Operating Profit (Loss)	878	39	3.888
Other Income (Expenses)	1.204	1.839	4.455
Profit (Loss) before Taxes	2.083	1.878	8.344
Profit (Loss) after Taxes	2.005	1.655	7.144
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	8	6	27
Equity per Share	205	211	238
Dividend per Share	n.a	n.a	n.a
Closing Price	60	150	65
Financial Ratios			
PER (x)	7.93	24.02	2.41
PEV (x)	0.29	0.71	0.27
Dividend Payout (%)	n.a	n.a	n.a
Dividend Yield (%)	n.a	n.a	n.a
Debt to Equity (x)	0.27	0.35	2.91
Leverage Ratio (x)	0.21	0.26	0.74
Operating Profit (Loss) Margin (x)	0.17	0.01	0.28
Net Profit Margin (x)	0.38	0.30	0.52
Total Assets Turnover (x)	0.08	0.07	0.06
ROI (%)	2.90	2.20	2.90
ROE (%)	3.89	2.96	11.31

PER = 8.11x ; PEV = 2.11x (June 2007)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Deloitte, Bambang & Subandono

Shareholders
Johan Rusli
PT Maxima Investindo Utama
Public

26.42%
19.00%
54.58%

Board of Commissioners

Commissioner: Johan Rusli
Commissioners: Ratnawati Wihardjo, Jolky Wahyoei Hidayat

Board of Directors

President Director: Anthony
Director: Robby Winando

Number of Employees: 39

No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date	Number of Shares per Listing	Total
1	First Issue	12-Apr-04	12-Apr-04	125,000,000	125,000
2	Company Listing	12-Apr-04	30-Nov-04	140,000,000	265,000

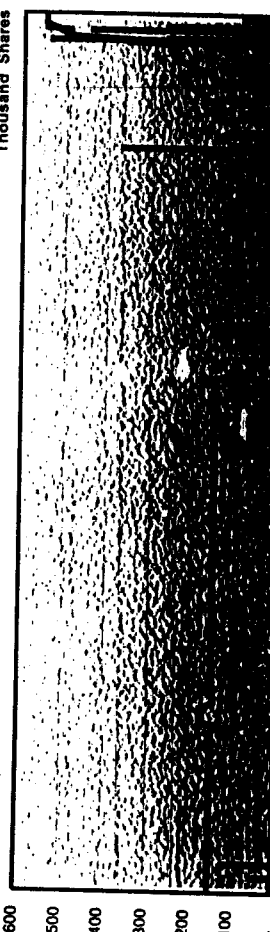
Underwriters

PT Danasakti Securities, PT Meridian Capital Indonesia, PT Suprasurya Danawan Sekuritas

Month	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Thousand Shares)	Value (Rp Million)	Frequency	Trading Day	Listed Shares	Capita (Rp)
January-06	150	150	150	4,110	62.00	11	3	265,000,000.00	35
February-06	0	0	150	0.00	0.00	0	0	265,000,000.00	35
March-06	175	175	150	1,508.00	228.00	2	1	265,000,000.00	35
April-06	150	145	150	55.00	8.00	3	3	265,000,000.00	46
May-06	0	0	150	331.00	49.00	9	8	265,000,000.00	35
June-06	0	0	150	70,000.00	14,000.00	3	1	265,000,000.00	35
July-06	0	0	150	2,774.00	416.00	7	1	265,000,000.00	35
August-06	0	0	150	0.00	0.00	0	0	265,000,000.00	35
September-06	0	0	150	0.00	0.00	0	0	265,000,000.00	35
October-06	100	50	60	161.00	9.00	12	2	265,000,000.00	35
November-06	85	50	65	50,390.00	10,072.00	7	5	265,000,000.00	15
December-06	85	65	71	1,462.00	101.00	19	9	265,000,000.00	17
January-07	70	70	70	175.00	12.00	3	1	265,000,000.00	18
February-07	0	0	70	0.00	0.00	0	0	265,000,000.00	18
March-07	160	55	152	2,485.00	224.00	300	15	265,000,000.00	18
April-07	250	150	230	1,050.00	184.00	112	18	265,000,000.00	40
May-07	560	200	550	7,167.00	3,143.00	587	20	265,000,000.00	60
June-07								265,000,000.00	145

Stock Price and Traded Chart

Stock Price (Rp)



Thousand Shares

Jan-06 Feb-06 Mar-06 Apr-06 May-06 Jun-06 Jul-06 Aug-06 Sep-06 Oct-06 Nov-06 Dec-06 Jan-07 Feb-07 Mar-07 Apr-07 May-07 Jun-07

PT. HORTUS DANAVEST Tbk dan ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI

Per 31 Desember 2007 dan 2006

(Dalam Rupiah)

	Catatan	2007	2006 Disajikan Kembali
Aktiva			
Kas dan Setara Kas	2b,e,3	34.235.481.889	17.655.501.393
Deposito Pada Lembaga Kliring			
Dan Penjaminan	4	4.075.569.926	952.364.843
Portofolio Efek Diperdagangkan:			
Pihak Hubungan Istimewa			
<i>(setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai saham sebesar Rp. 780.000.000 pada tahun 2006)</i>	2d,h,j,m,5a,41	-	260.000.000
Pihak Ketiga			
<i>(setelah ditambah penyisihan peningkatan nilai saham masing-masing sebesar Rp. 600.178.000 dan Rp. 380.000.000 pada tahun 2007 dan 2006)</i>	2h,j,m,5b	9.882.778.000	6.389.700.000
Efek Dibeli dengan Janji Jual Kembali	2i,m,6	221.321.686.392	13.659.944.444
Piutang Nasabah Margin	2f,g,h,7	145.188.113.219	9.044.576.799
Piutang Nasabah:			
Pihak Hubungan Istimewa	2d,f,g,h,8a,41	3.881.686.789	-
Pihak Ketiga	2f,g,h,8b	178.655.926.601	94.781.772.275
Piutang Lembaga Kliring dan Penjaminan	2f,h,9	204.336.937.500	62.964.389.500
Piutang Komisi	10	8.912.061.799	18.126.000
Piutang Lain-lain:			
Pihak Hubungan Istimewa	2d,g,11a,41	365.969.998	20.529.600
Pihak Ketiga	2g,11b	459.689.398	38.845.750
Uang Muka dan Beban Dibayar Dimuka	12	780.632.288	207.907.010
Penyertaan Saham	2d,k,13,41	2.980.140.766	19.034.958.806
Aktiva Tetap			
<i>(setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp. 1.486.871.551 dan Rp. 1.190.055.340 untuk tanggal-tanggal 31 Desember 2007 dan 2006)</i>	2l,m,o,14	2.747.203.407	572.851.038
Aktiva Lain-lain	15	986.288.848	1.018.806.921
Jumlah Aktiva		818.810.166.820	226.620.274.379

Lihat catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi terlampir yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Laporan Keuangan Konsolidasi secara keseluruhan

PT. HORTUS DANAVEST Tbk dan ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI - LANJUTAN

Per 31 Desember 2007 dan 2006

(Dalam Rupiah)

	Catatan	2007	2006 Disajikan Kembali
Kewajiban dan Ekuitas			
Kewajiban			
Kewajiban Jangka Pendek			
Surat Hutang Jangka Pendek	15	13.356.560.636	-
Efek Dijual Dengan Janji Beli Kembali	2i,m,17	212.698.017.915	-
Hutang Nasabah Margin	2h,18	46.573.378.843	9.340.279.663
Hutang Nasabah:			
- Pihak Hubungan Istimewa	2d,h,19a,41	-	-
- Pihak Ketiga	2h,19b	171.764.514.441	69.868.350.088
Hutang Lembaga Kliring dan Penjaminan	2h,20	260.790.034.500	80.791.624.500
Hutang Komisi	21	3.714.062.802	-
Hutang Pajak	2p,25a	7.996.403.041	1.053.508.569
Hutang Sewa Guna Usaha			
Yang Jatuh Tempo Dalam Satu Tahun	2o,23	255.516.036	-
Hutang Lain-lain:			
- Pihak Hubungan Istimewa	2d,24a,41	-	108.000.000
- Pihak Ketiga	24b	556.456.374	501.000.000
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	2m,q,22	3.823.471.474	1.457.339.027
Jumlah Kewajiban Jangka Pendek		721.528.416.062	163.120.101.847
Kewajiban Jangka Panjang			
Hutang Sewa Guna Usaha			
Yang Jatuh Tempo Lebih Dari Satu Tahun	2o,23	178.954.796	-
Kewajiban Pajak Tangguhan	2p,25c	1.247.175.142	357.129.686
Jumlah Kewajiban Jangka Panjang		1.426.129.938	357.129.686
Jumlah Kewajiban		722.954.546.000	163.477.231.533
Hak Minoritas Atas Aktiva Bersih			
Anak Perusahaan Yang Dikonsolidasi	2c	788.960	1.074.104
Ekuitas			
Modal Saham			
<i>Modal dasar 2.120.000.000 saham dan 1.060.000.000 saham pada tahun 2007 dan 2006 dengan nilai nominal Rp. 100 per saham dan Rp. 200 per saham pada tahun 2007 dan 2006. Telah ditempatkan dan disetor penuh sebanyak 530.000.000 saham dan 265.000.000 saham pada tahun 2007 dan 2006</i>			
	1b,26	53.000.000.000	53.000.000.000
Agio Saham	1b,2n,27	4.034.611.114	4.034.611.114
Saldo Laba (Rugi)			
Telah Ditentukan Penggunaannya		-	-
Belum Ditentukan Penggunaannya		38.820.220.746	6.107.357.628
Jumlah Ekuitas		95.854.831.860	63.141.968.742
Jumlah Kewajiban dan Ekuitas		818.810.166.820	226.620.274.379

Lihat catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi terlampir yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Laporan Keuangan Konsolidasi secara keseluruhan

PT. HORTUS DANAVEST Tbk dan ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI

Untuk Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-Tanggal 31 Desember 2007 dan 2006

(Dalam Rupiah)

	Catatan	2007	2006
Pendapatan			
Komisi dari Transaksi Perantara			
Pedagang Efek	2h,m,28	63.629.205.784	11.029.644.653
Keuntungan (Kerugian) Perdagangan Efek			
Yang Terealisasi	2h,m,29	230.400.000	(22.998.580)
Keuntungan Perdagangan Efek			
Yang Belum Direalisasi	2h,m,5	1.000.178.000	241.700.000
Keuntungan Perdagangan Efek Obligasi	2h,m,30	-	2.500.000
Jasa Penjamin Emisi	2m,31	38.239.800	43.215.151
Jasa Penasehat Keuangan	2m,32	561.349.412	891.900.000
Pendapatan Bunga Efek Dibeli dan			
Janji Jual Kembali	2i,m,6	1.520.780.500	52.772.214
Pendapatan Bunga Margin	2m,33	8.733.193.428	1.020.475.138
Pendapatan Tetap (<i>Fixed Income</i>)	2m,34	209.800.000	394.000.000
Jumlah Pendapatan		75.923.146.924	13.653.208.576
Beban Usaha			
Gaji dan Tunjangan	2m	2.669.846.679	1.496.189.585
Kesejahteraan Karyawan	2m,q,22	80.975.163	48.761.197
Transaksi Bursa	2m	2.464.000	-
Komisi Perantara Pedagang Efek	2m	26.247.336.255	4.927.598.651
Sewa	2m	906.547.058	414.055.667
Piutang Tak Tertagih	2m	27.330.750	5.000.000
Bunga Marjin	2m	146.195.198	-
Bunga Efek Dijual Dengan Janji			
Beli Kembali	2m	736.656.803	-
Umum dan Administrasi Lainnya	2i,m,35	6.055.178.280	2.873.383.357
Jumlah Beban Usaha		36.872.530.186	9.764.988.457
Laba Usaha		39.050.616.738	3.888.220.119

*Lihat catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi terlampir yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari
Laporan Keuangan Konsolidasi secara keseluruhan*

PT. HORTUS DANAVEST Tbk dan ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI - LANJUTAN

Untuk Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-Tanggal 31 Desember 2007 dan 2006

(Dalam Rupiah)

	Catatan	2007	2006
Pendapatan (Beban) Lain-Lain			
Pendapatan Lain-lain	2m,36	1.773.519.623	4.490.536.356
Beban Lain-lain	2m,37	(4.883.217.630)	(35.158.561)
Jumlah Pendapatan (Beban) Lain-lain		(3.109.698.008)	4.455.377.795
Laba Sebelum Beban Pajak		35.940.918.730	8.343.597.914
Beban Pajak			
Pajak Kini	2p,25b	(2.338.295.300)	(465.842.600)
Pajak Tangguhan	2p,25c	(890.045.456)	(733.735.395)
Jumlah Beban Pajak		(3.228.340.756)	(1.199.577.995)
Hak Minoritas Atas Laba (Rugi)			
Anak Perusahaan	2c	285.144	(49.071)
Laba Bersih		32.712.863.118	7.143.970.848
Laba Usaha Per Saham Dasar	2r,38	74	15
Laba Bersih Per Saham Dasar	2r,38	62	27

*Lihat catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi terlampir yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari
Laporan Keuangan Konsolidasi secara keseluruhan*

Head Office

Jl. Kapten Tendean No. 11
Jakarta 12710
Phone (021) 527-4358
Fax (021) 527-4359
Email:
unggul@teknokultura.com

Factory
Jl. Raya Otonom Pasar Kemis
Desa Pasir Gadung,
Tangerang Km. 30
Business
Biotechnology Development
Company Status
PMDN

Financial Performance: In 2003, net sales were jumped from Rp 1.034 trillion to Rp 5.926 trillion. As result, the company booked net income Rp 446 billion from net loss booked last year at Rp 326 billion.

Summary of Financial Statement

Total Assets	1,825,309	1,770,250	80,184,773
Current Assets	1,177,747	834,611	6,776,969
of which			
Cash on hand and in banks	724	19,266	483,384
Trade receivables	20,900	148,008	3,749,648
Inventories	391,945	622,325	1,713,237
Non-Current Assets	647,563	935,639	73,407,805
of which			
Fixed Assets-Net	472,183	663,610	73,367,673
Depreciated Tax Assets	93,850	225,385	11,039
Other Assets	81,530	56,444	29,192
Liabilities	651,459	822,477	290,517
Current Liabilities	551,459	822,477	134,372
of which			
Trade payable	92,051	73,547	33,255
Current maturities of long-term debt			101,116
Non-Current Liabilities			156,145
Shareholders' Equity	1,273,851	947,773	79,894,256
Paid-up capital	750,000	1,500,000	80,000,000
Retained Earnings	523,851	(552,227)	(105,744)
Net Sales	84,923	1,054,159	5,926,340
Cost of Good Sold	91,065	676,064	2,132,649
Gross Profit	(6,143)	358,075	3,793,691
Operating Expenses	313,493	813,217	3,032,809
Operating Profit	(319,636)	(455,142)	760,881
Other Income (Expenses)	(362)	(2,471)	(100,853)
Profit before Taxes	(319,998)	(457,613)	660,028
Profit after Taxes	(226,149)	(326,078)	446,463
Per Share Data (Rp)			
Earnings per Share	(151)	(109)	1
Equity per Share	849	316	100
Dividend per Share			
Closing Price			
Financial Ratios			
PER (x)			
PBV (x)			
Dividend Payout (%)			
Dividend Yield (%)			
Current Ratio (x)	2.14	1.01	50.43
Debt to Equity (x)	0.43	0.87	n.a
Leverage Ratio (x)	0.30	0.46	n.a
Operating Profit Margin (x)	n.a	n.a	0.13
Net Profit Margin (x)	n.a	n.a	0.08
Inventory Turnover (x)	0.80	1.31	1.77
Total Assets Turnover (x)	0.05	0.58	0.07
ROI (%)	(12.39)	(18.42)	0.56
ROE (%)	(17.75)	(24.40)	0.56

Shareholders
PT Kencanaraya Nusantara
PT Gemakresni Mulianusa
Ir. Elda Devianne Adiningrat
PT Ciptawira Binamandiri
Public

53.26%
22.06%
8.70%
2.94%
13.04%

Board of Commissioners
President Commissioner Benny Tyokrosaputro
Commissioners Jimmy Tyokrosaputro,
Drs. Gembong Kuardaryanto

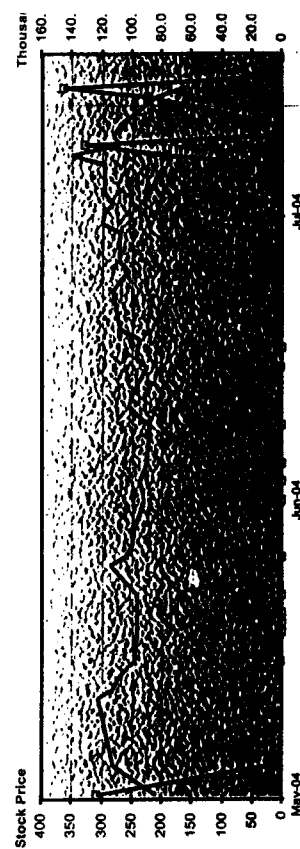
Board of Directors
President Director Franky Tyokrosaputro
Director Ir. Elda Devianne Adiningrat
Number of Employees: 313

No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date per Listing	Number of Shares	Total
1	Company Listing	2004	2004	800,000,000	800,000,000

Underwriters
PT Inovasi Utama Sekurindo, PT Meridian Capital Indonesia

Month	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Frequency (x)	Trading Volume (Thousand Shares)	Share Traded (Rp Million)
May-04	325	160	240	1,655	9	173,853.00
June-04	285	210	240	1,078	18	36,287.00
						8,949.00

Stock Price and Traded Chart



Phone (021) 527-4358
Fax (021) 527-4359

Email: unggul@teknokultura.com
Jl. Raya Otonom Pasar Kemis
Desa Pasir Gadung, Kec. Cikupa,
Tangerang Km. 30

Phone (021) 5940-3222
Fax (021) 5940-3666

Biotechnology Development
PMDN

Company Status

Financial Performance: The Company booked net loss of IDR9.290 billion in 2006, up by 67.36% from the net loss in 2005 that was IDR5.551 billion. The net loss was increase because of the sales dropped 40.46% from IDR11.480 billion to IDR6.835 billion.

Brief History: PT. Bumi Teknokultura was established on June 14th 2001 in Jakarta. Since the first establishment, corporate focus is on the business in agriculture, general trading, transportation, industry and services.

Total Assets
Current Assets
of which

Cash and cash equivalents

Trade receivables

Inventories

Non-Current Assets
of which

Fixed Assets-Net

Deferred Tax Assets

Other Assets

Liabilities

Current Liabilities
of which

Trade payables

Current maturities of
long-term debt

Non-Current Liabilities

Shareholders' Equity

Paid-up capital

Retained earnings
in excess of par value

Net Sales

Cost of Good Sold

Gross Profit

Operating Expenses

Operating Profit

Other Income (Expenses)

Profit before Taxes

Profit after Taxes

Per Share Data (Rp)

Earnings per Share

Equity per Share

Dividend per Share

Closing Price

Financial Ratios

PER (x)

PBV (x)

Dividend Payout (%)

Dividend Yield (%)

Current Ratio (x)

Debt to Equity (x)

Leverage Ratio (x)

Operating Profit Margin (x)

Net Profit Margin (x)

Inventory Turnover (x)

Total Assets Turnover (x)

ROI (%)

ROE (%)

PER = 2.53x; PBV = 0.75x (June 2007)

Financial Year: December 31

Public Accountant: S. Marwan, Soewan, Adnan & Co.

Shareholders

PT Kencanaraya Nusasemesta

Public

49.18%

50.82%

Number of Employees 172

No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date	Number of Shares per Listing	Total Listed Shares
1	First Issue	14-May-04	14-May-04	120,000,000	120,000,000
2	Company listing	14-May-04	29-Dec-04	800,000,000	920,000,000
3	Warrant	17-Dec-04	17-Dec-04	10,000,000	930,000,000
4	Warrant	12-Apr-05	12-Apr-05	12,257,000	942,257,000
5	Warrant	30-Apr-07	30-Apr-07	3,200,000	945,457,000
6	Warrant	10-May-07	22-May-07	157,520,500	1,102,977,500

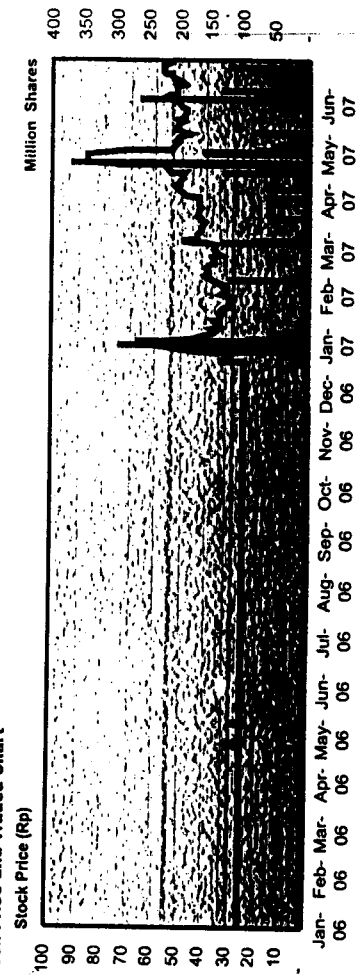
Underwriters

PT Inovasi Utama Sekurindo, PT Meridian Capital Indonesia

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

Month	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Thousand Shares)	Value (Rp Million)	Frequency	Trading Day	Listed Shares	Market Capitalization (Rp Million)
January-06	0	0	25	360.00	4.00	2	2	942,257,000.00	23,556.00
February-06	25	25	25	420.00	10.00	9	3	942,257,000.00	23,556.00
March-06	25	25	25	12,387.00	303.00	242	11	942,257,000.00	23,556.00
April-06	35	25	30	49,816.00	1,377.00	469	10	942,257,000.00	28,268.00
May-06	30	25	25	16,589.00	412.00	160	13	942,257,000.00	23,556.00
June-06	25	25	25	850.00	20.00	8	5	942,257,000.00	23,556.00
July-06	25	25	25	10.00	0.25	1	1	942,257,000.00	23,556.00
August-06	25	25	25	80,028.00	1,201.00	5	4	942,257,000.00	23,556.00
September-06	25	25	25	3.00	0.08	2	2	942,257,000.00	23,556.00
October-06	25	25	25	461.00	12.00	2	2	942,257,000.00	23,556.00
November-06	25	25	25	4,456.00	111.00	65	3	942,257,000.00	23,556.00
December-06	45	25	45	261,577.00	10,023.00	1,705	10	942,257,000.00	42,402.00
January-07	86	28	28	884,985.00	47,743.00	7,639	21	942,257,000.00	26,383.00
February-07	46	28	36	309,713.00	12,232.00	3,589	20	942,257,000.00	33,921.00
March-07	54	35	43	359,432.00	16,333.00	4,472	21	942,257,000.00	40,517.00
April-07	91	41	87	1,199,374.00	78,770.00	5,712	20	945,457,000.00	82,255.00
May-07	96	43	50	923,214.00	57,240.00	8,969	21	1,102,977,500.00	55,149.00
June-07	67	46	55	1,238,635.00	89,497.00	9,930	20	1,102,977,500.00	60,664.00

Stock Price and Traded Chart



Institute for Economic and Financial Research

PT BUMI TEKNOKULTURA UNGGUL Tbk
NERACA
Tanggal 31 Desember 2007 dan 2006

	<u>Catatan</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
		<u>Rp</u>	<u>Rp</u>
A K T I V A			
AKTIVA LANCAR			
Kas dan setara kas	2b,3	386.594.734	206.945.068
Piutang usaha	2e,4	1.425.000.000	1.435.710.902
Piutang lain-lain	2d,5	113.792.158	883.362.151
Persediaan	2f,6	24.310.369.225	7.615.281.407
Biaya dibayar dimuka	7	70.435.856	-
Jumlah aktiva lancar		<u>26.306.191.973</u>	<u>10.141.299.528</u>
 AKTIVA TIDAK LANCAR			
Aktiva tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan Rp 22.863.222.091 dan Rp 16.859.506.541 tahun 2007 dan 2006	2h,8	66.378.216.210	72.740.605.163
Aktiva pajak tangguhan	2j,10	2.115.086.987	907.506.919
Aktiva lain-lain	2g,9	-	348.605.840
Jumlah aktiva tidak lancar		<u>68.493.303.197</u>	<u>73.996.717.922</u>
JUMLAH AKTIVA		<u>94.799.495.170</u>	<u>84.138.017.450</u>

Catatan atas laporan keuangan yang merupakan
bagian tidak terpisahkan dari laporan keuangan

PT BUMI TEKNOKULTURA UNGGUL Tbk
NERACA
Tanggal 31 Desember 2007 dan 2006

	<u>Catatan</u>	<u>2007</u> Rp	<u>2006</u> Rp
KEWAJIBAN DAN EKUITAS			
KEWAJIBAN LANCAR			
Hutang pajak	2j,10	5.748.985	2.211.899
Hutang pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2d,11	-	526.000.000
Hutang lain-lain	12	115.897.611	1.178.539.683
Biaya yang masih harus dibayar	13	40.217.000	215.180.600
Jumlah kewajiban lancar		<u>161.863.596</u>	<u>1.921.932.182</u>
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG			
Kewajiban imbalan pasca kerja	2k,14	<u>169.312.711</u>	<u>145.411.675</u>
Jumlah kewajiban jangka panjang		<u>169.312.711</u>	<u>145.411.675</u>
EKUITAS			
Modal saham - nilai nominal Rp 100			
Modal dasar 3.200.000.000 saham			
Modal ditempatkan dan disetor 1.102.977.500			
saham dan 942.257.000 saham tahun 2007 dan 2006			
	15	110.297.750.000	94.225.700.000
Tambahan modal disetor	16	6.303.547.667	2.285.535.167
Saldo rugi		<u>(22.132.978.804)</u>	<u>(14.440.561.574)</u>
Jumlah ekuitas		<u>94.468.318.863</u>	<u>82.070.673.593</u>
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		<u>94.799.495.170</u>	<u>84.138.017.450</u>

Catatan atas laporan keuangan yang merupakan
bagian tidak terpisahkan dari laporan keuangan

PT BUMI TEKNOKULTURA UNGGUL Tbk
LAPORAN LABA RUGI
Untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2007 dan 2006

	Catatan	2007 Rp	2006 Rp
Penjualan	2l,17	17.107.348.819	6.835.392.424
Beban pokok penjualan	2l,18	<u>(20.244.892.024)</u>	<u>(9.673.948.346)</u>
Rugi kotor		<u>(3.137.543.205)</u>	<u>(2.838.555.922)</u>
Beban usaha			
Penjualan	2l,19	311.049.252	285.737.992
Umum dan administrasi	2l,20	<u>5.478.703.815</u>	<u>6.354.676.575</u>
		<u>5.789.753.067</u>	<u>6.640.414.567</u>
Rugi usaha		<u>(8.927.296.272)</u>	<u>(9.478.970.489)</u>
Pendapatan (beban) lain-lain			
Pendapatan lain-lain	2l,21	36.494.954	109.551.625
Beban lain-lain	2l,22	<u>(9.195.980)</u>	<u>(86.264.409)</u>
		<u>27.298.974</u>	<u>23.287.216</u>
Rugi sebelum pajak		<u>(8.899.997.298)</u>	<u>(9.455.683.273)</u>
Pajak penghasilan	2j,10		
Kini		-	-
Tangguhan		<u>(1.207.580.068)</u>	<u>(166.045.682)</u>
Rugi bersih		<u>(7.692.417.230)</u>	<u>(9.289.637.591)</u>
Rugi per saham dasar	2m,23	<u>(6,97)</u>	<u>(9,86)</u>

Catatan atas laporan keuangan yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari laporan keuangan

Jakarta 12710
Phone (021) 5290-6250
Fax (021) 5290-6254
Exploration and Products (Natural
Oil and Gas)
PMDN

Company Status

Financial Performance: In 2003, revenues were increased from Rp 171 billion to Rp 195 billion. However, net income was down slightly from Rp 11.3 billion to Rp 11.2 billion.

Total Assets	408,010	437,580	258,598
Current Assets	75,350	52,091	54,653
of which:			
Cash on hand and in banks	7,370	9,692	16,240
Trade Receivables	26,066	3,224	300
Inventories	20,263	25,349	24,440
Non-Current Assets	332,660	385,489	203,656
of which:			
Fixed Assets-Net	178,058	161,099	182,864
Deferred Tax Assets			408
Other Assets	2,371	2,417	1,392
Liabilities	222,012	255,813	84,287
Current Liabilities	14,550	38,014	52,705
of which:			
Trade payable	5,408	1,951	20,660
Taxes payable	2,590	2,886	3,821
Accrued expenses	2,084	21,120	26,690
Non-Current Liabilities	207,462	226,800	31,582
Shareholders' Equity	186,598	171,747	174,242
Paid-up capital	200	200	200,778
Retained earnings (accumulated loss)	186,798	171,547	(26,536)
Revenue	203,847	171,542	195,223
Cost of Good Sold	134,361	142,049	152,532
Gross Profit	69,486	29,492	42,691
Operating Expenses	19,600	22,602	24,165
Operating Profit	49,886	6,890	18,526
Other Income (Expenses)	25,131	16,874	2,227
Profit (Loss) before Taxes	75,017	23,764	21,033
Profit (Loss) after Taxes	50,784	11,366	11,237
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	253,920	56,830	6
Equity per Share	934,990	858,733	87
Dividend per Share			
Closing Price			
Financial Ratios			
PER (x)			
PBV (x)			
Dividend Payout (%)			
Dividend Yield (%)			
Current Ratio (x)	5.19	1.34	1.04
Debt to Equity (x)	1.19	1.55	0.48
Leverage Ratio (x)	0.54	0.61	0.33
Operating Profit Margin (x)	0.24	0.04	0.10
Net Profit Margin (x)	0.25	0.07	0.06
Total Assets Turnover (x)	0.30	0.29	0.76
ROE (%)	12.42	2.80	4.35
ROA (%)	27.46	6.62	6.45
PER = 80.33x; PBV = 3.23x (June 2004)			
Financial Year: December 31			
Public Accountant: Hutan & Hutan			

Shareholders	30.99%
PT Kondur Indonesia	30.99%
PT Brantas Indonesia	4.71%
Rennier Abdul Rahman Latief	3.31%
Julianto Benhayudi	30.00%
Public	

Roosmania Kusumajono

Norman rianiz narasap, i u wano,
Soulsby Thomas Leo, Nazamudin Latief

Number of Employees 454

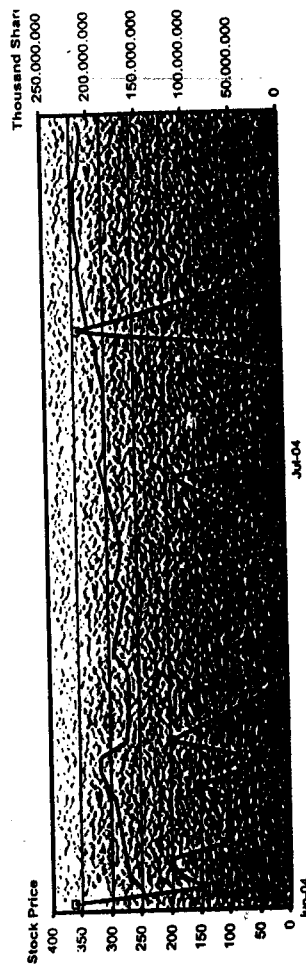
No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date per Listing	Number of Shares	Total Listed Shares
1	Company Listing	2004	2004	6,644,011	6,644,011

Underwriter
PT Danatama Makmur

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization



Stock Price and Traded Chart



Wisma Mulia 33rd Floor Suite 2803
Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 42
Jakarta 12710
Phone (021) 5290-6250
Fax (021) 5290 6254
Exploration and Products
Natural Oil and Gas)
PMDN

Total Assets	3,492,448	6,336,237	9,881,392
Current Assets	431,150	1,419,436	2,433,376
of which			

Total Assets	3,492,448	6,336,237	9,863,392	
Current Assets	431,150	1,419,436	2,433,376	
of which:				
Cash and cash equivalents	21,730	323,123	859,435	
Trade Receivables	112,318	286,504	320,531	
Inventories	21,861	354,192	605,074	
Non-current Assets	3,061,298	4,916,801	7,450,016	
of which:				
Fixed Assets-Net	2,631,961	3,793,913	5,997,134	
Deferred Tax Assets	25,382	172,605	492,310	
Other Assets	18,144	30,400	48,550	
Liabilities	3,019,012	5,643,429	8,050,214	
Long Term Liabilities	841,587	1,726,509	3,355,801	
of which:				

[illegible]

	600	750	520
Payoff (%)	190.02	35.42	36.69
Field (%)	11.99	10.28	4.08
Ratio (%)	n.a.	n.a.	n.a.
Ratio (%)	n.a.	n.a.	n.a.
Ratio (%)	0.51	1.26	1.82
Ratio (%)	6.36	8.15	4.39
Ratio (%)	0.86	0.89	0.81
Profit Margin (%)	0.26	0.20	0.14
Margin (%)	0.03	0.12	0.12
Margin (%)	0.28	0.27	0.17
Turnover (%)	0.86	3.17	2.05
Turnover (%)	6.31	29.01	11.07

PER = 99.32x; PSV = 6.18x (June 2007)
Financial Year: December 31
Public Accountant: Jimmy Beath & Co.

International Capital Market Directory 2007

**President Commissioner Ari Saptari Hudja
Commissioners Ir. Drs. Qoyum Tjandranegara,
Rennier Abdul Rachman Latief
Ir. Suyitno Patmesukismo
Nalinkant Amratlal Rathod**

President Director Christopher Basil Newton
Directors: Yuli Soedargo, Norman Hafiz Harahap,
 Thomas Leo Soulsby, Faiz Shahab
Number of Employees 720

No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date	Number of Shares per Listing	Total Listed Shares
1	First Issue	7-Jun-04	7-Jun-04	2,847,433,500	2,847,433,500
2	Company Listing	7-Jun-04	26-Jun-05	6,644,011,677	9,491,445,177
3	Pre-emptive Rights	2-Feb-06	2-Feb-06	4,909,368,195	14,400,813,372

Dr. Danatama Makmur

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization										
Month	Stock Price			Shares Traded		Frequency	Trading Day	Listed Shares	Market Capitalization (Rp Million)	
	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Thousand Shares)	Value (Rp Million)					
January-06	850	730	830	1,186,437.00	751,782.00	4,001	20	9,491,445,177	7,877,899.00	
February-06	960	810	820	820,305.00	675,705.00	7,118	18	14,400,813,372	11,808,687.00	
March-06	980	810	880	1,291,287.00	785,363.00	11,153	18	14,400,813,372	12,872,716.00	
April-06	920	830	890	1,212,207.00	1,032,840.00	6,329	18	14,400,813,372	12,816,724.00	
May-06	910	710	730	759,836.00	619,684.00	5,985	21	14,400,813,372	10,512,594.00	
June-06	740	630	650	927,797.00	583,812.00	5,028	22	14,400,813,372	9,360,529.00	
July-06	720	630	660	916,989.00	528,874.00	3,685	21	14,400,813,372	9,504,537.00	
August-06	700	600	640	982,874.00	394,966.00	6,214	19	14,400,813,372	7,920,447.00	
September-06	580	510	540	695,497.00	537,268.00	4,215	21	14,400,813,372	7,776,439.00	
October-06	540	500	520	998,590.00	297,153.00	1,797	17	14,400,813,372	7,488,423.00	
November-06	520	490	510	987,553.00	485,241.00	4,040	22	14,400,813,372	7,344,415.00	
December-06	560	490	520	946,722.00	476,743.00	2,263	19	14,400,813,372	7,488,423.00	
January-07	610	490	610	461,002.00	244,485.00	3,084	22	14,400,813,372	8,784,496.00	
February-07	770	610	700	740,142.00	499,506.00	5,169	20	14,400,813,372	10,980,569.00	
March-07	710	610	620	738,158.00	498,095.00	2,030	21	14,400,813,372	8,828,504.00	
April-07	660	570	600	265,216.00	158,815.00	3,317	20	14,400,813,372	8,640,488.00	
May-07	730	580	730	282,860.00	151,259.00	2,988	21	14,400,813,372	11,512,594.00	
June-07	840	680	800	1,261,694.00	966,449.00	8,913	20	14,400,813,372	11,520,651.00	

Report > Financial Report

FINANCIAL REPORTS

Use Choose an Issuer : **Energi Mega Persada Tbk (ENRG)**

Financial Report of Latest 3 Year

Account	Y - 2007	Y - 2006	Y - 2005
Total Asset	9,378,194,413,000.00	8,773,842,813,000.00	0.00
Total Kewajiban	6,025,944,207,000.00	6,879,107,323,000.00	0.00
Hak Minoritas	11,360,000.00	11,242,000.00	0.00
Laba Ditahan	-98,227,731,000.00	-192,633,224,000.00	0.00
Modal Disetor	4,794,830,565,000.00	1,440,081,337,000.00	0.00
Ekuitas	3,352,238,846,000.00	1,894,724,248,000.00	0.00
Pendapatan	1,137,542,666,000.00	1,459,460,289,000.00	0.00
Laba Usaha	122,995,549,000.00	306,425,228,000.00	0.00
Pos Luar Biasa	0.00	0.00	0.00
Laba Bersih	115,637,762,000.00	-263,396,384,000.00	0.00
Laba Bersih Sebelum Pos Luar Biasa	8.03	-18.71	0.00

Laba Bersih Sesudah Pos Luar Biasa	8.03	-18.71	0.00
------------------------------------	------	--------	------

Laporan arus kas dari aktifitas operasi	50,537,798,000.00	-128,591,713,000.00	0.00
---	-------------------	---------------------	------

Account	Quarter I	Quarter II	Quarter III
Total Asset	9,643,340,475,000.00	10,216,943,197,000.00	0.00
Total Kewajiban	6,322,153,016,000.00	6,806,325,274,000.00	0.00
Hak Minoritas	14,297,000.00	36,599,970,000.00	0.00
Laba Ditahan	-71,068,409,000.00	-21,204,008,000.00	0.00
Modal Disetor	1,440,081,337,000.00	4,794,830,565,000.00	0.00
Ekuitas	3,321,173,162,000.00	3,374,017,953,000.00	0.00
Pendapatan	414,086,508,000.00	889,773,829,000.00	0.00
Laba Usaha	117,051,100,000.00	298,759,875,000.00	0.00
Pos Luar Biasa	0.00	0.00	0.00
Laba Bersih	27,159,322,000.00	77,023,723,000.00	0.00

Laba Bersih Sebelum Pos Luar Biasa	1.89	5.35	0.00
Laba Bersih Sesudah Pos Luar Biasa	1.89	5.35	0.00
Laporan arus kas dari aktifitas operasi	187,677,358,000.00	333,208,740,000.00	0.00



[Issuer Announcement](#)
[Issuer Profile](#)
[Corporate Action](#)
[Financial Report](#)
[Advanced Search](#)

Copyright © 2007 Indonesia Stock Exchange | Disclaimer



EMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
 CA KONSOLIDASI
 SEMBER 2003, 2002 DAN 2001

	Catatan	2003 Rp	2002 Rp	2001 Rp
A				
A LANCAR				
in setara kas	2d,3,33	41.211.323.789	61.409.452.056	34.931.246.000
ito berjangka	4,15	6.771.093.486	-	-
g usaha kepada pihak ketiga - setelah				
rangi penyisihan piutang ragu-ragu				
asar Rp 1.080.596.267 tahun 2003,				
456.367.208 tahun 2002 dan	2e,5	107.255.842.776	56.297.554.734	16.205.326.991
566.456.261 tahun 2001	6	1.049.823.752	876.214.009	742.762.071
g lain-lain - pihak ketiga	2f	3.332.761.088	3.150.830.038	1.321.911.095
diaan	7	10.951.999.712	9.223.854.070	9.694.098.775
muka		81.025.392	249.376.646	285.354.012
Pertambahan Nilai dibayar dimuka	2g	3.702.342.290	4.143.323.705	2.309.385.580
dibayar dimuka				
		<u>174.356.212.285</u>	<u>135.350.605.258</u>	<u>65.490.084.524</u>
h Aktiva Lancar				
/A TIDAK LANCAR				
ing bank yang ditetapkan penggunaannya	8,37	-	23.755.333.947	30.668.818.138
g pihak hubungan istimewa	33	924.146.185	2.548.084.935	1.058.495.015
i pajak tangguhan	2o,28	4.383.552.074	10.063.916.916	8.759.613.105
tasi saham	2h,9	4.370.614.289	3.990.915.450	3.446.468.103
a real estat	2i,10	137.115.621.788	105.058.183.975	99.742.774.880
a tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan				
besar Rp 186.846.056.112 tahun 2003,				
i 155.390.660.459 tahun 2002 dan	2j,2k,11	246.925.498.723	189.953.074.392	148.307.895.097
i 133.319.487.320 tahun 2001	2b,12	1.041.113.495	2.082.226.992	3.123.340.489
twill - bersih	2l,13	618.307.114	298.306.703	321.253.373
in tangguhan - hak atas tanah		30.878.200	5.878.200	5.878.200
j jaminan kepada pemasok				
		<u>395.409.731.868</u>	<u>337.755.921.510</u>	<u>295.434.536.400</u>
ah Aktiva Tidak Lancar				
LAH AKTIVA		<u><u>569.765.944.153</u></u>	<u><u>473.106.526.768</u></u>	<u><u>360.924.620.924</u></u>

t catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian
 j tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

EMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
 CA KONSOLIDASI
 SEMBER 2003, 2002 DAN 2001 (Lanjutan)

	Catatan	2003 Rp	2002 Rp	2001 Rp
JIBAN DAN EKUITAS				
JIBAN LANCAR				
g usaha	14,33			
k hubungan istimewa		5.746.090.909	1.749.990.000	-
k ketiga		25.800.739.364	3.994.961.921	8.165.928.590
g lain-lain				
k hubungan istimewa	33	-	-	100.000.000
k ketiga	15	21.003.662.886	12.921.634.924	10.002.542.492
g pajak	2o,16	19.294.074.659	49.903.160.096	26.250.966.068
nasih harus dibayar	17	32.628.375.644	28.960.085.423	23.318.965.180
patan diterima dimuka	2m,18	6.260.504.002	31.459.520.567	2.318.058.353
g jangka panjang yang jatuh tempo				
n satu tahun				
ik	19	458.139.140	308.686.702	53.600.000
va guna usaha	2k,20	3.687.500.000	-	-
		<u>114.879.086.604</u>	<u>129.298.039.633</u>	<u>70.210.060.683</u>
h Kewajiban Lancar				
JIBAN TIDAK LANCAR				
ban manfaat karyawan	2n,32	16.458.661.098	13.228.467.008	8.302.822.346
ban pajak tangguhan	2o,28	8.410.099.346	-	-
g jangka panjang - setelah dikurangi				
an yang jatuh tempo dalam satu tahun				
nk	19	140.102.092	519.409.721	-
wa guna usaha	2k,20	5.892.500.000	-	-
jaminan pelangan	21	5.589.193.287	4.953.255.808	2.924.005.211
		<u>36.490.555.823</u>	<u>18.701.132.537</u>	<u>11.226.827.557</u>
h Kewajiban Tidak Lancar				
TUNGAN YANG DITANGGUHKAH ATAS TRANSAKSI				
JUALAN DAN PENYEWAAN KEMBALI	2k	1.757.035.867	-	-
MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH				
AK PERUSAHAAN	22	81.062.556	203.688.419	249.692.713
TAS				
saham - nilai nominal Rp 1.000 per saham				
al dasar, ditempatkan dan disetor -				
1.000.000 saham	23	20.000.000.000	20.000.000.000	20.000.000.000
laba				
rtukan penggunaannya		61.435.000.000	61.435.000.000	61.335.000.000
k ditentukan penggunaannya		335.123.203.303	243.468.666.179	197.903.039.971
		<u>416.558.203.303</u>	<u>324.903.666.179</u>	<u>279.238.039.971</u>
h Ekuitas				
AH KEWAJIBAN DAN EKUITAS				
		<u>569.765.944.153</u>	<u>473.106.526.768</u>	<u>360.924.620.924</u>

catatan atas laporan keuangan konsolidasi yang merupakan bagian
 tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

PT Pembangunan Jaya

Head Office

Gedung Cordova Tower 7th Floor
Jl. Pasir Putih Raya 1 Blok ES,
Ancol Timur
Jakarta 14430

Phone (021) 645-4567, 645-3456
Fax (021) 645-2986, 6471-0502
Email: dia@ancol.co.id

www.ancol.com
Real Estate and Property
PMON

Business Company Status

Financial Performance: The Company booked net profit of IDR126.213 billion in 2006 rose by 1.38% versus IDR124.501 billion in 2005. The net profit increase supported by other net revenue that increased from IDR8.44 billion at IDR12.08 billion.

Brief History: PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk was established in July 10th 1992, at the first time the company is engaged as a consultant service in planning and development real estate (property), but the company also expands its core business as a developer in real estate and resorts, hotels, and sport center.

Summary of Financial Statement

Total Assets 772,210 903,722 994,271
Current Assets 277,642 325,502 327,148
of which

Cash and Cash Equivalents 161,021 135,027 125,117
Trade receivables 72,868 144,617 167,778
Inventories 2,911 7,146 8,248
Non-Current Assets 494,568 578,220 627,103
of which

Fixed Assets-Net 253,023 311,817 341,060
Deferred Tax Assets 1,991 1,869 3,104
Liabilities

Current Liabilities 210,196 257,393 235,360
of which 143,893 199,646 128,133
Bank Loans 26 n.a 388
Trade payables 18,798 30,655 20,449
Accrued expenses 41,162 48,785 56,934
Non-Current Liabilities 66,303 57,745 102,147
Minority Interests in Subsidiaries 303 394 347

Shareholders' Equity 561,712 645,935 723,344
Paid-up capital 400,000 400,000 400,000
in excess of par value 161,712 245,935 323,344
Retained earnings 36,709 36,709 36,709

Net Sales 542,815 617,881 653,141
Cost of Goods Sold 281,372 322,741 351,992
Gross Profit 261,443 295,140 301,149
Operating Expenses 114,166 124,159 144,873
Operating Profit (Loss) 167,206 170,981 156,276
Other Income (Expenses) (4,222) 8,443 12,076
Profit (Loss) before Taxes 162,983 179,423 168,352
Profit (Loss) after Taxes 110,609 124,502 126,213

Per Share Data (Rp)
Earnings (Loss) per Share 78 79 79
Equity per Share 404 452 452
Dividend per Share 50 61 32
Closing Price 1,225 900 1,020

Financial Ratios
PER (x) 8.86 11.57 12.93
PBV (x) 1.74 2.23 2.26
Dividend Payout (%) 36.16 78.39 39.93
Dividend Yield (%) 7.12 15.11 6.97

Current Ratio (x) 1.93 1.63 2.55
Debt to Equity (x) 0.37 0.40 0.32
Leverage Ratio (x) 0.27 0.28 0.24
Gross Profit Margin (x) 0.52 0.48 0.45
Operating Profit Margin (x) 30.80 27.67 23.99
Net Profit Margin (x) 20.38 20.15 19.21
Inventory Turnover (x) 89.81 45.16 46.31
Total Assets Turnover (x) 0.70 0.68 0.73
ROE (%) 14.32 13.78 13.23
ROA (%) 19.68 19.27 17.45

PER = 886.07x; PBV = 2.92x (June 2007)
Financial Year: December 31
Public Accountant: Ouseff Rudi Satrio & Co. (2005-6)
Arsyanto Amir Yusuf & Minner (2006)

Shareholders

Regional Government of DKI Jakarta
PT Pembangunan Jaya
Public

72.00%
18.00%
10.00%

Board of Commissioners

President Commissioner Ir. Nur Faqih Wirawan
Commissioners

Trisna Muliadi,
Ir. H. KRMH. D. Mangenpratolo Ynsodiningrat,
Ir. Paigunadi Tatit Setyawan, Dipl. Ing

Board of Directors

President Director Ir. Budi Karya Sumadi
Directors Ir. Pramono Hadi Sayogya, Drs. Winarto,
Drs. Slamet Sudiro Pramono MM.,
Ir. Djumhana Tjakrawiralakana

Number of Employees 1,388

No	Type of Listing	Listing Date	Trading Date	Number of Shares per Listing	Total
1	First Issue	2-Jul-04	2-Jul-04	8,000,000	80,000
2	Company Listing	2-Jul-05	2-Jul-05	719,999,998	799,999
3	Right Issue (Seri A)	2-Aug-04	2-Aug-04	1	799,999
4	Right Issue (Seri B)	2-Aug-04	2-Aug-04	1	800,000
5	Stock Split	10-Jul-06	10-Jul-06	799,999,996	1,599,999

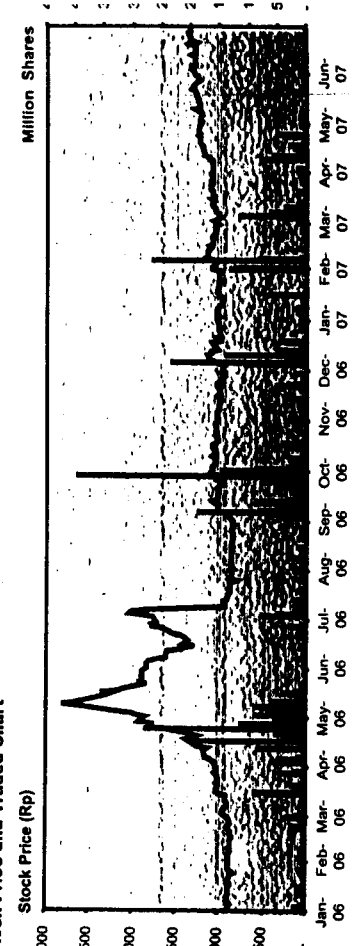
Underwriter

PT Danareksa Sekuritas

Stock Price, Frequency, Trading Days, Number and Value of Shares Traded and Market Capitalization

Month	High (Rp)	Low (Rp)	Close (Rp)	Volume (Thousand Shares)	Shares Traded	Value (Rp Million)	Frequency	Trading Day	Listed Shares	Capit (Rp)
January-06	1,000	850	900	13,515.00	11,959.00	11,959.00	990	20	800,000,000.00	72
February-06	930	860	910	8,491.00	7,610.00	7,610.00	856	19	800,000,000.00	72
March-06	1,090	910	1,050	40,851.00	41,104.00	41,104.00	2,467	21	800,000,000.00	84
April-06	1,950	1,050	1,940	127,275.00	182,319.00	182,319.00	7,892	18	800,000,000.00	155
May-06	2,950	1,600	1,880	72,856.00	189,150.00	189,150.00	6,216	21	800,000,000.00	151
June-06	1,820	1,260	1,740	11,936.00	19,706.00	19,706.00	2,074	22	800,000,000.00	139
July-06	2,175	820	860	31,411.00	46,021.00	46,021.00	3,493	21	1,599,999,996.00	1,401
August-06	890	840	860	18,867.00	16,331.00	16,331.00	1,114	20	1,599,999,996.00	1,371
September-06	1,140	850	1,140	140,404.00	146,287.00	146,287.00	7,149	21	1,599,999,996.00	1,821
October-06	1,160	1,020	1,050	48,248.00	52,903.00	52,903.00	2,908	17	1,599,999,996.00	1,681
November-06	1,060	950	960	35,994.00	36,388.00	36,388.00	1,648	22	1,599,999,996.00	1,531
December-06	1,190	970	1,020	78,493.00	86,036.00	86,036.00	3,242	19	1,599,999,996.00	1,631
January-07	1,070	910	1,000	17,981.00	18,555.00	18,555.00	1,151	22	1,599,999,996.00	1,601
February-07	1,220	1,000	1,020	70,681.00	80,413.00	80,413.00	3,099	22	1,599,999,996.00	1,631
March-07	1,140	980	1,090	43,979.00	46,261.00	46,261.00	1,904	20	1,599,999,996.00	1,744
April-07	1,320	1,090	1,250	40,385.00	48,247.00	48,247.00	1,505	20	1,599,999,996.00	2,004
May-07	1,390	1,200	1,290	9,751.00	12,523.00	12,523.00	407	20	1,599,999,996.00	2,064
June-07	1,320	1,090	1,250	40,385.00	48,247.00	48,247.00	1,505	20	1,599,999,996.00	2,004

Stock Price and Traded Chart



Source for Economic and Financial Research

JAYA ANCOL

PPT PEMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk DAN PERUSAHAAN ANAK

NERACA KONSOLIDASI

ARTIVA	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2100	2101	2102	2103	2104	2105	2106	2107	2108	2109	2110	2111	2112	2113	2114	2115	2116	2117	2118	2119	2120	2121	2122	2123	2124	2125	2126	2127	2128	2129	2130	2131	2132	2133	2134	2135	2136	2137	2138	2139	2140	2141	2142	2143	2144	2145	2146	2147	2148	2149	2150	2151	2152	2153	2154	2155	2156	2157	2158	2159	2160	2161	2162	2163	2164	2165	2166	2167	2168	2169	2170	2171	2172	2173	2174	2175	2176	2177	2178	2179	2180	2181	2182	2183	2184	2185	2186	2187	2188	2189	2190	2191	2192	2193	2194	2195	2196	2197	2198	2199	2200	2201	2202	2203	2204	2205	2206	2207	2208	2209	2210	2211	2212	2213	2214	2215	2216	2217	2218	2219	2220	2221	2222	2223	2224	2225	2226	2227	2228	2229	2230	2231	2232	2233	2234	2235	2236	2237	2238	2239	2240	2241	2242	2243	2244	2245	2246	2247	2248	2249	2250	2251	2252	2253	2254	2255	2256	2257	2258	2259	2260	2261	2262	2263	2264	2265	2266	2267	2268	2269	2270	2271	2272	2273	2274	2275	2276	2277	2278	2279	2280	2281	2282	2283	2284	2285	2286	2287	2288	2289	2290	2291	2292	2293	2294	2295	2296	2297	2298	2299	2300	2301	2302	2303	2304	2305	2306	2307	2308	2309	2310	2311	2312	2313	2314	2315	2316	2317	2318	2319	2320	2321	2322	2323	2324	2325	2326	2327	2328	2329	2330	2331	2332	2333	2334	2335	2336	2337	2338	2339	2340	2341	2342	2343	2344	2345	2346	2347	2348	2349	2350	2351	2352	2353	2354	2355	2356	2357	2358	2359	2360	2361	2362	2363	2364	2365	2366	2367	2368	2369	2370	2371	2372	2373	2374	2375	2376	2377	2378	2379	2380	2381	2382	2383	2384	2385	2386	2387	2388	2389	2390	2391	2392	2393	2394	2395	2396	2397	2398	2399	2400	2401	2402	2403	2404	2405	2406	2407	2408	2409	2410	2411	2412	2413	2414	2415	2416	2417	2418	2419	2420	2421	2422	2423	2424	2425	2426	2427	2428	2429	2430	2431	2432	2433	2434	2435	2436	2437	2438	2439	2440	2441	2442	2443	2444	2445	2446	2447	2448	2449	2450	2451	2452	2453	2454	2455	2456	2457	2458	2459	2460	2461	2462	2463	2464	2465	2466	2467	2468	2469	2470	2471	2472	2473	2474	2475	2476	2477	2478	2479	2480	2481	2482	2483	2484	2485	2486	2487	2488	2489	2490	2491	2492	2493	2494	2495	2496	2497	2498	2499	2500	2501	2502	2503	2504	2505	2506	2507	2508	2509	2510	2511	2512	2513	2514	2515	2516	2517	2518	2519	2520	2521	2522	2523	2524	2525	2526	2527	2528	2529	2530	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591	2592	2593	2594	2595	2596	2597	2598	2599	2600	2601	2602	2603	2604	2605	2606	2607	2608	2609	2610	2611	2612	2613	2614	2615	2616	2617	2618	2619	2620	2621	2622	2623	2624	2625	2626	2627	2628	2629	2630	2631	2632	2633	2634	2635	2636	2637	2638	2639	2640	2641	2642	2643	2644	2645	2646	2647	2648	2649	2650	2651	2652	2653	2654	2655	2656	2657	2658	2659	2660	2661	2662	2663	2664	2665	2666	2667	2668	2669	2670	2671	2672	2673	2674	2675	2676	2677	2678	2679	2680	2681	2682	2683	2684	2685	2686	2687	2688	2689	2690	2691	2692	2693	2694	2695	2696	2697	2698	2699	2700	2701	2702	2703	2704	2705	2706	2707	2708	2709	2710	2711	2712	2713	2714	2715	2716	2717	2718	2719	2720	2721	2722	2723	2724	2725	2726	2727	2728	2729	2730	2731	2732	2733	2734	2735	2736	2737	2738	2739	2740	2741	2742	2743	2744	2745	2746	2747	2748	2749	2750	2751	2752	2753	2754	2755	2756	2757	2758	2759	2760	2761	2762	2763	2764	2765	2766	2767	2768	2769	2770	2771	2772	2773	2774	2775	2776	2777	2778	2779	2780	2781	2782	2783	2784	2785	2786	2787	2788	2789	2790	2791	2792	2793	2794	2795	2796	2797	2798	2799	2800	2801	2802	2803	2804	2805	2806	2807	2808	2809	2810	2811	2812	2813	2814	2815	2816	2817	2818	2819	2820	2821	2822	2823	2824	2825	2826	2827	2828	2829	2830	2831	2832	2833	2834	2835	2836	2837	2838	2839	2840	2841	2842	2843	2844	2845	2846	2847	2848	2849	2850	2851	2852	2853	2854	2855	2856	2857	2858	2859	2860	2861	2862	2863	2864	2865	2866	2867	2868	2869	2870	2871	2872	2873	2874	2875	2876	2877	2878	2879	2880	2881	2882	2883	2884	2885	2886	2887	2888	2889	2890	2891	2892	2893	2894	2895	2896	2897	2898	2899	2900	2901	2902	2903	2904	2905	2906	2907	2908	2909	2910	2911	2912	2913	2914	2915	2916	2917	2918	2919	2920	2921	2922	2923	2924	2925	2926	2927	2928	2929	2930	2931	2932	2933	2934	2935	2936	2937	2938	2939	2940	2941	2942	2943	2944	2945	2946	2947	2948	2949	2950	2951	2952	2953	2954	2955	2956	2957	2958	2959	2960	2961	2962	2963	2964	2965	2966	2967	2968	2969	2970	2971	2972	2973	2974	2975	2976	2977	2978	2979	2980	2981	2982	2983	2984	2985	2986	2987	2988	2989	2990	2991	2992	2993	2994	2995	2996	2997	2998	2999	3000
Adik's Lancer Kas Dea Bature Kas Investment Angkor Park Pinar's Lancer Pinar's Lancer Saville's Lancer S																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		

[illegible]

Gedung Condova Tower II, 7
Jl. Pasteur Raya 7 Blok ES, Ancol Timur - Jakarta Utara

Telp. : (62-21) 645 4567, 645 3456
 Faks. : (62-21) 645 2800, 6471 0602
 E-mail : ptb@ptb.go.id

LAPOBANK ABRA RUGI KONGSIDASI

[illegible]

laporan Keuangan Konsolidasi untuk tahun-tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2007 dan 2008 telah diaudit oleh PSM AA, Association of Accountants and Auditors of Indonesia, dengan pendapat " wajar tanpa pengecualian".

Jakarta, 31 Maret 2008
PT. PEMBANGUNAN JAYA ANGOL Tbk.
Direksi