

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)

Frissca Audia Zuhra^{1*}, Mia Syafrina²

¹Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam

email: Frisscaaudiazuhra13@gmail.com

²Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam

email: Miasyafrina@polibatam.ac.id

ABSTRACT

Initial Public Offering (IPO) can make changes for public companies and get additional capital. Investors can assess the company's financial performance by using financial ratios before and after the initial public offering consisting of Current Ratio, Debt Equity Ratio, Debt Asset Ratio, Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Assets, Return On Equity. Assessment of company financial performance using financial reports using the purposive sampling method for energy sector issuers conducting initial public offerings in 2018-2019, data analysis techniques use descriptive test, Shapiro Wilk normality test, paired sample t-test and wilcoxon signed rank test. The results show that there are differences in financial performance after the IPO on the Debt Asset Ratio, Total Asset Turn Over, and Return On Equity. The result show there was no significant difference in financial performance after the IPO on the Current Ratio, Debt Equity Ratio, Net Profit Margin, and Return On Asset.

Keywords: *Initial Public Offering (IPO), Financial Performance, Financial Report, Financial Ratio*

ABSTRAK

Strategi bisnis dengan melakukan penawaran umum perdana (IPO) dapat membuat perubahan bagi perusahaan menjadi terbuka dan mendapatkan modal tambahan. Calon investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan sebelum dan sesudah penawaran umum perdana yang terdiri dari *Current Ratio, Debt Equity Ratio, Debt Asset Ratio, Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity*. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan dengan metode *purposive sampling* pada emiten sektor energi yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun 2018-2019 sehingga teknik analisis data menggunakan uji deskriptif, uji normalitas *shapiro wilk, paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test*. Menunjukkan hasil bahwa didapatkan perbedaan kinerja keuangannya sesudah IPO pada *Debt Asset Ratio, Total Asset Turn Over, dan Return On Equity*. Namun, tidak didapatkan perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah IPO pada *Current Ratio, Debt Equity Ratio, Net Profit Margin, dan Return On Asset*.

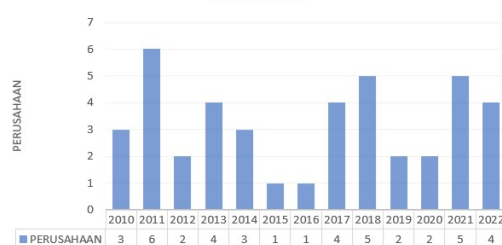
Kata Kunci: *Penawaran Umum Perdana (IPO), Kinerja Keuangan, Laporan Keuangan, Rasio Keuangan*

1 PENDAHULUAN

Di Indonesia, perkembangan bisnis dari tahun-ketahun mengalami pertumbuhan. Hal ini berpengaruh pada daya saing bisnis, oleh karena itu strategi sangat diperlukan untuk membekali perusahaan agar dapat bertahan dan memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat. *Go Public* atau mempublikasikan saham kepada publik dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu strategi yang dapat dilakukan. Di Indonesia, sebuah perusahaan *go public* harus mendaftarkan dirinya di BEI dan otomatis menjadi perusahaan terbuka (TBK), sehingga meningkatkan efisiensi kinerja perusahaan menjadi lebih menguntungkan. Keputusan perusahaan yang kompleks untuk menjadi perusahaan publik mengharuskan perusahaan untuk melakukan transparansi pelaporan kegiatan dan transaksi secara teratur dengan menyusun laporan keuangan yang dipublikasikan kepada pemegang saham, dimana pemegang saham maupun calon pemegang saham melakukan penilaian terhadap perusahaan yang berpotensi untuk perusahaan berkinerja lebih baik dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

BEI mencatatkan perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dalam 10 tahun terakhir. Dengan berhasil mencatatkan 57 emiten baru di tahun 2018 dan mencetak rekor penerbitan saham BEI terbanyak dalam setahun sejak diprivatisasi pada tahun 1992. Lingkungan ekonomi yang kondusif dan dukungan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang bertanggung jawab untuk mencapai jumlah IPO di bursa dalam pengembangan bisnis untuk mendorong perusahaan menggunakan pasar modal.

PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG MELAKUKAN IPO 10 TAHUN TERAKHIR

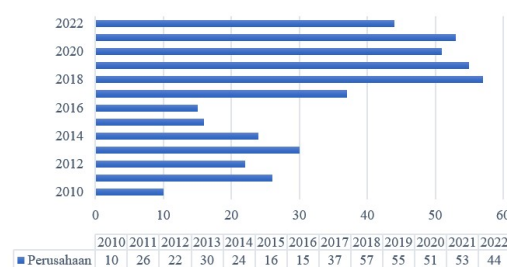


Gambar 1 Perusahaan Yang Melakukan IPO Tahun 2010-2022

[Sumber: [idx](#), 2022]

Pada tahun 2017 menunjukkan jumlah emiten yang melakukan IPO meningkat hingga tahun 2018 sehingga BEI akan terus merangkul perusahaan-perusahaan untuk IPO. Namun, pada tahun 2019 lebih rendah dari tahun 2018. Direktur Utama BEI Inarno Djayadi menyatakan bahwa tahun 2019 hingga tahun 2020 adalah tahun yang komprehensif akan rintangan dari segi eksternal, yang dimana hal tersebut berdampak pada sektor energi yang mengalami penurunan.

PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO 2010-2022



Gambar 2 Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Melakukan IPO 10 Tahun Terakhir

[Sumber: [idx](#), 2022]

Untuk menilai perbandingan kinerja keuangan perusahaan calon pemegang saham dapat menggunakan laporan keuangan sebelum dan sesudah IPO. Menurut (Spence 1973) mengenai sinyal berupa informasi akurat yang diberikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan

keuangan kepada pihak eksternal. Sinyal tersebut dapat mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai bahan untuk mempertimbangkan keputusan investasi. Rasio keuangan yang terdiri atas rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas merupakan cara yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan.

2 KAJIAN LITERATUR

Teori Stakeholder

Teori ini mengatakan bahwa profit perusahaan tidak hanya dimaksimalkan untuk pemilik perusahaan, melainkan perusahaan juga memiliki kewajiban untuk memberikan manfaat bagi para pemegang kepentingan atau *stakeholder* dan menerima informasi mengenai kegiatan perusahaan dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan dalam mengambil keputusan investasi (Arfandi and Taqwa 2018). *Stakeholder* memegang peranan penting terhadap keberlangsungan perusahaan. Upaya yang dilakukan dalam menjaga hubungan baik dengan para *stakeholder* yaitu dengan melakukan penerbitan laporan keuangan secara kuartalan maupun tahunan dan juga melakukan rapat umum pemegang saham secara rutin agar para *stakeholder* mengetahui perkembangan suatu perusahaan.

Teori Sinyal

Sinyal berupa informasi yang dapat menggambarkan suatu masalah secara akurat kepada pihak eksternal (Spence 1973). Informasi yang diperoleh dari perusahaan yang menjadi bahan keputusan bagi pihak eksternal. Sinyal ini dianggap sangat penting bagi pihak eksternal, dikarenakan sinyal yang didapat memberitahukan informasi yang akurat, relevan, dan lengkap. Laporan keuangan tahunan merupakan bentuk sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang dipublikasi di situs resmi BEI maupun

situs resmi perusahaan. Keterkaitan teori ini dengan penelitian yang dilakukan yaitu perusahaan yang telah melakukan IPO maka akan mendapat sinyal berupa informasi laporan tahunan yang diterima pihak eksternal yang dijadikan sebagai bahan analisis dalam membuat suatu pengambilan keputusan saat ingin melakukan investasi.

IPO (Initial Public Offering)

Sumber ekuitas perusahaan yaitu dari internal maupun eksternal perusahaan. Misalnya laba ditahan merupakan ekuitas dari internal perusahaan, sedangkan ekuitas eksternal berasal dari pihak kreditur dalam bentuk liabilitas maupun ekuitas dari memperjualbelikan saham bagi perusahaan *go public*. Mendapatkan dana dari eksternal perusahaan yaitu dengan cara menjadikan perusahaan *go public* dengan cara penawaran umum saham atau disebut dengan IPO (Arfandi and Taqwa 2018). Tujuan perusahaan yang telah melakukan IPO adalah untuk membantu ekuitas perusahaan dengan memperdagangkan saham dan mendapatkan keuntungan dari IPO untuk perusahaan. Untuk mendapatkan manfaat tersebut perusahaan harus melakukan kewajiban yang harus dipenuhi setelah IPO yaitu:

1. Menerbitkan laporan keuangan secara berkala baik tahunan dan kuartalan.
2. Membayar biaya IPO.
3. Menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
4. *Public Expose*.

Kinerja Keuangan

Menurut (Mariana and Rukmana 2020) kinerja keuangan yaitu upaya yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat menggambarkan prestasi kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit, sehingga dapat melihat peluang dan perkembangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu dengan menggunakan aturan-aturan keuangan yang berlaku

sesuai dengan ketentuan Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Kinerja keuangan digunakan untuk menilai perolehan dari aktivitas perusahaan dalam menjalankan seluruh sumber daya untuk mencapai efisiensi dan efektivitas sektor keuangan dalam jangka waktu tertentu. Salah satu teknik analisis yang dimanfaatkan untuk menilai kinerja keuangan dengan melakukan analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan.

Laporan Keuangan

Setiap perusahaan yang telah melakukan IPO maka perusahaan diwajibkan untuk menerbitkan laporan keuangan secara berkala baik tahunan dan kuartalan. Dengan laporan keuangan dapat melihat situasi keuangan perusahaan terkini. Laporan keuangan tidak hanya berupa nominal saja melainkan mencakup penjelasan-penjelasan lainnya yang diperlukan. Laporan keuangan disusun secara menyeluruh dan selengkap mungkin (Afriyani, Syukri, and Masyita 2020). Menurut SAK tujuan laporan keuangan dalam (Arfandi and Taqwa 2018) yaitu:

1. Membantu perusahaan menilai kondisi keuangan dalam periode tertentu.
2. Menyajikan informasi keuangan perusahaan secara spesifik.
3. Sebagai informasi untuk pengambilan keputusan internal dan eksternal perusahaan.
4. Menjadi bahan penilaian kapabilitas kinerja perusahaan dalam membayar liabilitas perusahaan.

Rasio Keuangan

Menurut (Nisak and Budiono 2020) rasio keuangan merupakan suatu kegiatan untuk membandingkan angka di sebuah laporan keuangan. Dengan analisis rasio keuangan, pihak eksternal akan melihat perkembangan suatu perusahaan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi hasil kegiatan perusahaan dan posisi keuangan untuk melakukan ramalan dimasa yang

akan datang dengan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas.

Rasio Likuiditas

Menurut (Dewi, Jhoansyah, and Komariah 2020) menilai likuiditas terhadap kapabilitas perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek perusahaan. Rasio yang digunakan yaitu *Current Ratio* (CR) yang menunjukkan sejauh mana *current liabilities* ditutupi oleh *current asset*. Perusahaan yang menunjukkan kemampuan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek perusahaan maka memiliki nilai CR yang tinggi.

Rasio Solvabilitas

Menurut (Dewi et al. 2020) rasio yang menilai solvabilitas terhadap kapabilitas perusahaan dalam memenuhi liabilitas perusahaan yang berupa liabilitas jangka panjang dan jangka pendek. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio solvabilitas. DER menurut (Ritha and Kurniasari 2021) menilai kapabilitas perusahaan dalam mengoperasikan ekuitas internal untuk dijadikan jaminan membayar liabilitas jika mengalami gagal bayar. Nilai DER yang baik berada dibawah atau sama dengan 100% atau satu. Sedangkan DAR menurut (Ritha and Kurniasari 2021) menilai kapabilitas perusahaan dalam menilai aset perusahaan yang dibiayai oleh liabilitas. Nilai DAR yang baik berada dibawah atau sama dengan 100% atau satu.

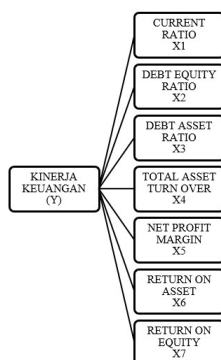
Rasio Aktivitas

Menurut (Dewi et al. 2020) rasio yang menilai kapabilitas perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan yang disebut dengan rasio aktivitas. *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan rasio aktivitas yang menunjukkan rasio *total asset* dengan *sales* dan dilakukan untuk menilai kapabilitas perusahaan untuk mengubah aset yang nontunai menjadi *cash* (Ritha and Kurniasari 2021).

Rasio Profitabilitas

Rasio yang menilai kapabilitas perusahaan untuk memperoleh laba yang disebut dengan rasio profitabilitas dan memiliki jenis rasio berupa rasio *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return On Equity* (ROE) (Dewi et al. 2020). Rasio NPM untuk menilai kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan *net profit*, rasio ROA untuk menilai kapabilitas perusahaan dalam memajemen aset untuk menghasilkan profit, sedangkan rasio ROE digunakan untuk menilai kapabilitas perusahaan dalam memajemen akuitas untuk menghasilkan profit (Ritha and Kurniasari 2021).

Hipotesis Penelitian



Gambar 3 Kerangka Konseptual

Sumber: Penelitian, 2023

- H1: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan CR sesudah *go public*.
- H2: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan DER sesudah *go public*.
- H3: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan DAR sesudah *go public*.
- H4: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan TATO sesudah *go public*.

- H5: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan NPM sesudah *go public*.
- H6: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan ROA sesudah *go public*.
- H7: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan ROE sesudah *go public*.

3 METODE PENELITIAN

Data penelitian yang diperoleh dari BEI tahun 2018-2019 yang digunakan sebagai metode kuantitatif. Laporan keuangan yang diakses melalui situs resmi BEI dan perusahaan yang dijadikan sebagai data sekunder. *Purposive sampling* merupakan metode penarikan sampel dalam penelitian ini yang memiliki kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria sampel yang telah ditentukan yaitu:

1. Perusahaan sektor energi yang melakukan IPO di BEI tahun 2018 dan tahun 2019.
2. Laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan lengkap 2 tahun sebelum IPO dan 2 tahun sesudah IPO.

Dari dua kriteria sampel, didapatkan sampel sebanyak 4 dari 7 perusahaan sektor energi. Adapun 4 perusahaan tersebut yaitu PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS), PT Sky Energy Indonesia Tbk (JSKY), PT Ginting Jaya Energi Tbk (WOWS), dan PT Dana Brata Luhur Tbk (TEBE).

Memberikan gambaran rasio keuangan tentang nilai minimum dan maksimum, rata-rata, median, standar deviasi selama periode penelitian dengan menggunakan uji statistik deskriptif. Kemudian dilanjutkan dengan pengujian normalitas *shapiro wilk*. Selanjutnya dilakukan analisis perbandingan untuk pengujian

hipotesis yaitu *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test*.

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Rasio	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
CR				
SEBEL	0.1858	1.7604	0.7593	0.5670
UM				
CR				
SESUD	0.5778	4.4692	1.9386	1.3346
AH				
DER				
SEBEL	-5.1274	23.1370	3.7213	8.3124
UM				
DER				
SESUD	0.2153	7.0031	1.7639	2.3911
AH				
DAR				
SEBEL	0.0004	1.2423	0.6857	0.3725
UM				
DAR				
SESUD	0.1771	0.8750	0.4502	0.2801
AH				
TATO				
SEBEL	0.3310	2.0638	0.7604	0.5822
UM				
TATO				
SESUD	0.1337	0.7061	0.3295	0.1891
AH				
NPM				
SEBEL	-0.3569	0.6928	0.1772	0.2989
UM				
NPM				
SESUD	-0.6238	0.3697	0.2539	0.3729
AH				
ROA				
SEBEL	-0.1469	0.2597	0.0794	0.1248
UM				
ROA				
SESUD	-0.1520	0.1674	0.1785	0.1012
AH				
ROE				
SEBEL	0.1605	1.5829	0.4763	0.4705
UM				
ROE				
SESUD	-1.2165	0.3004	-0.0853	0.4725
AH				

[Sumber: Hasil olahan data output SPSS 23, 2023]

Hasil menunjukkan perbedaan rata-rata untuk setiap variabel berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif. Variabel rasio CR mengalami peningkatan setelah IPO. PT Super Energy Tbk pada tahun 2017 mendapatkan nilai minimum CR sebelum IPO, setelah IPO PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk tahun 2020 mengalami nilai minimum. PT Dana Brata Luhur Tbk pada tahun 2017 memiliki nilai maksimum

sebelum IPO, setelah IPO PT Ginting Jaya Energi Tbk tahun 2020 mendapatkan nilai maksimum.

PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk tahun 2016 memiliki nilai minimum dari DER sebelum IPO, sedangkan PT Dana Brata Luhur Tbk tahun 2020 mengalami pendapatan nilai minimum setelah IPO. PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk tahun 2017 dan tahun 2020 menyandang nilai maksimum sebelum dan sesudah IPO.

Nilai minimum DAR sebelum dan setelah IPO dialami oleh PT Dana Brata Luhur Tbk pada tahun 2018 dan tahun 2021. PT Borneo Olah Sarana Sukses TBK mendapatkan nilai maksimum sebelum IPO dan sesudah IPO pada tahun 2016 dan tahun 2020.

Nilai minimum TATO sebelum IPO didapat pada tahun 2018 oleh PT Dana Brata Luhur Tbk dan PT Ginting Jaya Energi Tbk tahun 2021 mendapatkan nilai minimum setelah IPO. PT Dana Brata Luhur Tbk mendapatkan nilai maksimum sebelum IPO tahun 2017, dan setelah IPO disandang oleh PT Sky Energy Indonesia Tbk tahun 2019.

Nilai minimum dari NPM sebelum dan setelah IPO dialami oleh PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk pada tahun 2016 dan tahun 2020. Nilai maksimum dari NPM sebelum IPO pada tahun 2018 oleh PT Dana Brata Luhur Tbk, dan setelah IPO pada tahun 2021 disandang PT Sky Energy Indonesia Tbk.

PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk pada tahun 2016 dan tahun 2020 mengalami nilai minimum ROA sebelum dan setelah IPO. Nilai maximum dari ROA sebelum dan setelah IPO disandang oleh PT Dana Brata Luhur Tbk pada tahun 2017 dan tahun 2021.

PT Sky Energy Indonesia Tbk tahun 2016 mendapatkan nilai minimum ROE sebelum IPO, sedangkan sesudah IPO PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk tahun 2020 menalami nilai minimum ROE setelah IPO. Namun, PT Boreno Olah Sarana Sukses Tbk mendapatkan nilai maksimum ROE sebelum IPO pada tahun

2017 dan sesudah IPO PT Sky Energy Indonesia Tbk tahun 2020 menyandang nilai maksimum ROE.

Uji Normalitas

Pengujian dilakukan untuk mengetahui data yang terdistribusi normal dengan signifikan $> 0,05$ sebagai syarat uji hipotesis *paired sample t-test*.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk

Rasio	Periode IPO	Asymp. Sig. (2-tailed)
CR	Sebelum	.279
	Sesudah	.138
DER	Sebelum	.004
	Sesudah	.004
DAR	Sebelum	.676
	Sesudah	.092
TATO	Sebelum	.009
	Sesudah	.321
NPM	Sebelum	.462
	Sesudah	.306
ROA	Sebelum	.219
	Sesudah	.568
ROE	Sebelum	.002
	Sesudah	.001

[Sumber: Hasil olahan data output SPSS 23, 2023]

Hasil menunjukkan menunjukkan data berdistribusi normal hanya didapatkan pada variabel CR, DAR, NPM, dan ROA. Pada data tidak berdistribusi normal akan dilakukan pengujian hipotesis *wilcoxon signed rank test*.

Paired Sample T-Test

Uji ini dilakukan untuk mengetahui adanya perbedaan variabel independen terhadap variabel dependen yang terdistribusi normal.

Tabel 3 Hasil Paired Sample T-test

Rasio	Mean	Std. Deviation	t	df	Sig. (2-tailed)
CR Sebelum – CR Sesudah IPO	-1.1792	1.6727	-1.994	7	.086
DAR Sebelum – DAR Sesudah IPO	0.2356	0.2323	2.867	7	.024
NPM Sebelum – NPM Sesudah IPO	0.1979	0.3779	1.481	7	.182
ROA	0.0616	0.1401	1.244	7	.254

Sebelum – ROA Sesudah IPO

[Sumber: Hasil olahan data output SPSS 23, 2023]

Berdasarkan hasil analisis hipotesis *paired sample t-test* menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak dikarenakan terdapat penurunan kinerja keuangan sesudah IPO yang ditinjau menggunakan CR. Hal ini disebabkan oleh nilai signifikansi CR lebih tinggi dari tingkat signifikansi yaitu 0,086. Hal ini selaras dengan penelitian (Ritha and Kurniasari 2021) dan (Febbiana and Suryono 2022) yang dimana sesudah IPO ditemukan penurunan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan CR. Hal ini dapat berdampak pada keputusan investasi yang disebabkan perusahaan belum mampu mengelola dana dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian (Arfandi and Taqwa 2018), (Juliana and Sumani 2019), (Afriyani et al. 2020) dan (Arif and Santoso Marsoem 2021) yang menyatakan bahwa tidak terdapat penurunan kinerja keuangan yang signifikan sesudah IPO jika ditinjau menggunakan CR. Penelitian ini terdapat perbedaan dikarenakan perusahaan belum mampu mengelola aset lancar dan dana dalam menanggung kewajiban jangka pendeknya.

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima dan tidak terdapat penurunan kinerja keuangan sesudah IPO yang ditinjau menggunakan rasio DAR yang dibuktikan dengan nilai signifikansi DAR lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,024. Hal ini selaras oleh penelitian (Afriyani et al. 2020) yang dimana sesudah IPO tidak ditemukan penurunan kinerja keuangan yang ditinjau menggunakan DAR. Hal ini terjadi dikarenakan perusahaan memiliki nilai hutang yang bertambah, namun nilai aset jauh lebih besar yang dimana perusahaan mampu mengelola hutang jangka panjangnya untuk menambah aset

perusahaan. Kondisi perusahaan semakin baik dilihat dari nilai dari aset menunjukkan dua kali lipat dari nilai hutang perusahaan yang memberikan nilai positif kepada investor dalam mengambil keputusan. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian (Mariana and Rukmana 2020) yang membuktikan bahwa sesudah tidak terdapat peningkatan kinerja keuangan yang ditinjau menggunakan DAR.

Berdasarkan hasil analisis hipotesis *paired sample t-test* menunjukkan bahwa hipotesis kelima ditolak dikarenakan tidak ditemukan peningkatan yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang ditinjau dengan rasio NPM sesudah IPO. Hal ini disebabkan oleh nilai signifikansi NPM lebih tinggi dari tingkat signifikansi yaitu 0,182. Hal ini selaras dengan penelitian (Afriyani et al. 2020) dan (Ritha and Kurniasari 2021) tidak ditemukan peningkatan kinerja keuangan sesudah IPO jika ditinjau menggunakan rasio NPM. Hal ini berdampak pada keputusan investasi yang disebabkan beban biaya penjualan yang besar dibandingkan dengan penjualan. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian (Arfandi and Taqwa 2018) yang membuktikan bahwa ditemukan tidak ada penurunan kinerja keuangan sesudah IPO jika ditinjau dengan rasio NPM. Penelitian ini terdapat penurunan kinerja keuangan dikarenakan perusahaan mengalami penurunan laba yang dimana perusahaan dibebankan oleh biaya yang semakin besar. Penambahan modal dan nilai aset yang besar tidak menjamin tercapainya peningkatan laba. Kondisi perusahaan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan dengan melihat laba perusahaan yang menurun dan membengkaknya beban biaya yang dialami perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis keenam ditolak dikarenakan tidak ditemukan peningkatan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan ROA sesudah IPO. Hal ini disebabkan oleh nilai signifikansi ROA

lebih tinggi dari tingkat signifikansi yaitu 0,254. Selaras dengan (Afriyani et al. 2020),(Subekti and Imam Suja 2022) dan (Ritha and Kurniasari 2021) membuktikan bahwa tidak ditemukan peningkatan kinerja keuangan sesudah IPO yang ditinjau menggunakan ROA yang terjadi dikarenakan perusahaan memiliki beban biaya penjualan yang besar dibandingkan dengan nilai aset. Hal ini terjadi dikarenakan perusahaan memiliki beban biaya penjualan yang besar dibandingkan dengan nilai aset. Kondisi perusahaan seperti ini dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan dengan melihat nilai laba perusahaan yang menurun dan membengkaknya beban biaya yang dialami perusahaan namun nilai aset yang besar.

Wilcoxon Signed Rank Test

Pengujian ini dilakukan terhadap data yang tidak terdistribusi normal untuk mengetahui adanya perbedaan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4 Hasil *Wilcoxon Signed Rank Test*

Rasio	Z	Sig. (2-tailed)
DER Sebelum – Sesudah	-1.400	.161
TATO Sebelum – Sesudah	-2.240	.025
ROE Sebelum - Sesudah	-2.380	.017

[Sumber: Hasil olahan data output SPSS 23, 2023]

Berdasarkan hasil analisis hipotesis *signed rankk test* menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak dikarenakan tidak ditemukan peningkatan kinerja keuangan jika ditinjau dengan menggunakan DER sesudah IPO. Hal ini disebabkan oleh nilai signifikansi DER lebih tinggi dari nilai signifikansi yaitu 0.161. Hal ini didukung oleh penelitian (Juliana and Sumani 2019) dan (Arif and Santoso Marsoem 2021) yang membuktikan tidak ditemukan perbedaan sesudah IPO jika ditinjau menggunakan DER. Hal ini disebabkan oleh nilai hutang yang bertambah besar dibandingkan ekuitas yang kecil. Penelitian ini terdapat penurunan kinerja

keuangan disebabkan oleh pengelolaan ekuitas yang digunakan untuk membayar liabilitas jangka panjang. Kondisi perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan dengan melihat ekuitas yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai liabilitas yang besar. Berbeda dengan penelitian (Arfandi and Taqwa 2018), (Afriyani et al. 2020), (Ritha and Kurniasari 2021) dan (Febbiana and Suryono 2022) yang membuktikan bahwa ditemukan peningkatan sesudah IPO jika ditinjau dengan rasio DER.

Berdasarkan hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima yang dimana tidak ditemukan penurunan kinerja keuangan sesudah IPO jika ditinjau menggunakan TATO yang dibuktikan dengan nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikan yaitu 0,025. Berbeda dengan penelitian (Afriyani et al. 2020), (Arif and Santoso Marsoem 2021), (Ritha and Kurniasari 2021) dan (Febbiana and Suryono 2022) yang dimana tidak terdapat peningkatan jika ditinjau menggunakan rasio TATO yang membuktikan bahwa nilai penjualan lebih kecil dibandingkan nilai aktiva yang besar. Namun, penelitian ini selaras dengan penelitian (Arfandi and Taqwa 2018) membuktikan bahwa terdapat peningkatan kinerja keuangan jika ditinjau dengan rasio TATO. Penelitian ini terdapat perbedaan kinerja keuangan dikarenakan perusahaan sudah mampu mengelola aset dalam meningkatkan penjualan sesudah IPO. Kondisi perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan dengan melihat perusahaan sudah mampu dalam mengelola asetnya untuk meningkatkan penjualan setelah IPO.

Berdasarkan hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh diterima yang dimana tidak terdapat penurunan kinerja keuangan jika ditinjau dengan ROE sesudah IPO yang dibuktikan dengan nilai signifikansi ROE yaitu 0,017. Hal ini berbeda dengan penelitian (Afriyani et al. 2020), (Arif and Santoso

Marsoem 2021), (Ritha and Kurniasari 2021), dan (Febbiana and Suryono 2022) yang dimana membuktikan bahwa tidak terdapat peningkatan kinerja keuangan jika ditinjau dengan ROE yang disebabkan oleh laba bersih yang menurun, namun nilai modal yang besar. Selaras dengan penelitian (Subekti and Imam Suja 2022) membuktikan bahwa tidak terdapat penurunan kinerja keuangan jika ditinjau menggunakan ROE yang dikarenakan perusahaan mengalami peningkatan laba yang dimana perusahaan sudah mampu mengelola modal untuk mendapatkan peningkatan laba. Kondisi perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan dengan melihat nilai laba perusahaan yang baik.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Secara keseluruhan hasil analisis yang telah dilakukan yaitu ditujukan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya penawaran umum. Hasil analisis dan pembahasan menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang direpresentasikan dengan *current ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sesudah IPO yang dimana perusahaan belum mampu dalam mengelola aset untuk menanggung kewajiban jangka pendeknya. Pada rasio solvabilitas yang direpresentasikan dengan *debt equity ratio* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sesudah IPO disebabkan perusahaan belum mampu dalam mengelola ekuitas untuk membayar hutang kepada pihak ketiga, sedangkan pada *debt asset ratio* terdapat perbedaan kinerja keuangan sesudah IPO yang dimana perusahaan mengalami peningkatan aset yang disertai dengan menurunnya nilai hutang jangka panjang. Pada rasio aktivitas yang direpresentasikan dengan *total aset turn over* terdapat perbedaan kinerja keuangan sesudah IPO yang dimana perusahaan melakukan pengelolaan aset untuk meningkatkan penjualan. Pada rasio profitabilitas yang direpresentasikan

dengan *net profit margin* dan *return on asset* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan dikarenakan perusahaan memiliki beban biaya penjualan yang besar dibandingkan nilai aset dan disertai dengan penurunan laba, sedangkan *return on equity* terdapat perbedaan kinerja keuangan sesudah IPO yang dimana perusahaan mampu dalam mengelola ekuitas untuk mendapatkan pendapatan.

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan saran untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan sektor perusahaan, variabel rasio keuangan lainnya dan menambah periode waktu penelitian, agar membantu para calon investor maupun investor dalam mengambil keputusan. Sehingga pada penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti selanjutnya bisa memberikan hasil yang lebih baik.

UCAPAN TERIMAKASIH

Berisi ucapan terima kasih kepada lembaga pemberi dana/individu, dan atau yang telah membantu dalam pelaksanaan penelitian dan penulisan manuskrip serta lembaga afiliasi penulis. [Times New Roman, 12, normal], spasi 1.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyani, Adya Utami Syukri, and Masyita. 2020. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada PT. Jasa Armada Indonesia, Tbk." *Jurnal Mirai Management* 6(1):8–17.
- Arfandi, Arfandi, and Salma Taqwa. 2018. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia." *Wahana Riset Akuntansi* 6(2):1347. doi: 10.24036/wra.v6i2.102516.
- Arif, Syaiful, and Bambang Santoso Marsoem. 2021. "The Analysis of a Company'S Financial Performance Before and After Implementing the Initial Public Offering (a Study on the Company Listing in the Idx of 2018)." *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science* 2(6):1045–58. doi: 10.31933/dijemss.v2i6.996.
- Dewi, Linda Novita, Dicky Jhoansyah, and Kokom Komariah. 2020. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO)." *JAMIN: Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Inovasi Bisnis* 3(1):1. doi: 10.47201/jamin.v3i1.59.
- Febbiana, Maurin, and Bambang Suryono. 2022. "Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) (Analisis Pada Perusahaan PT Bank Syariah Indonesia Tbk)." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 11(9).
- Juliana, Sabda Risky, and Sumani Sumani. 2019. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Initial Public Offering (Ipo)." *Jurnal Akuntansi* 13(2):105–22. doi: 10.25170/10.25170/jara.v13i2.476.
- Mariana, Linda, and Heru Satria Rukmana. 2020. "Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Martina Berto Tbk Periode 2014-2018." *Abiwarra : Jurnal Vokasi Administrasi Bisnis* 2(1):45–58. doi: 10.31334/abiwarra.v2i1.1055.
- Nisak, Unun Khoirun, and Budiono Budiono. 2020. "Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016." *Media Mahardhika* 19(1):71–81. doi: 10.29062/mahardika.v19i1.198.
- Ritha, Henny, and Yusi Wahmisa Kurniasari. 2021. "Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi*

10(2):141–49. doi:
10.46806/ja.v10i2.805.

Spence. 1973. “I Shall Argue That the Paradigm Case of the Market with This Type of Informational Structure Is the Job Market and Will Therefore Focus upon It . By the End I Hope It Will Be Clear (Although Space Limitations Will Not Permit an Extended Argument) That A.” *The Quarterly Journal of Economics* 87(3):355–74.

Subekti, Devid, and Yusuf Imam Suja. 2022. “Financial Performance Analysis Before and After Initial Public Offering (Study on Banking Companies That Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2010-2018.” *Almana : Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 5(3):18387–97. doi: 10.36555/almana.v4i3.1381.