

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

Sabda Rizky Juliana*
Sumani[†]

ABSTRACT

This study aims to determine the differences in corporate financial performance before and after Initial Public Offering (IPO). Variables in this study using Current Ratio (CR), Total Assets Turn Over (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE). The sample used in this study is a company that IPO in 2013-2014 as many as 37 companies with purposive sampling method. Hypothesis testing method using paired sample t-test (paired sample t-test). Based on the results of descriptive analysis shows the increase of CR means after IPO, while in TATO, DER, ROE decreased. Based on the results of paired sample T-test shows there are significant differences in CR, TATO, ROE after IPO, while DER no significant difference after IPO.

Keywords : *Initial Public Offering, CR, TATO, DER, ROE, financial performance*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan yang sukses adalah perusahaan yang mampu bertahan dan selalu berkembang. Salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk terus berkembang adalah memperluas usaha bisnisnya. Akan tetapi, dalam memperluas usahanya perusahaan membutuhkan dana, sehingga perusahaan harus mencari dana tersebut. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah menerbitkan saham. Perusahaan yang melakukan pendanaan dengan menerbitkan saham dapat menemukan solusinya di bursa saham dengan cara melakukan *Initial Public Offering* (IPO). IPO merupakan penawaran saham pertama kali yang dilakukan perusahaan kepada masyarakat.

Perusahaan yang melakukan IPO akan mendapatkan dana untuk memperluas usaha, membayar pinjaman, meningkatkan nilai perusahaan, dan

* *Alumni Unika Atma Jaya Jakarta*

[†] *Unika Atma Jaya Jakarta, email: sumani@atmajaya.ac.id*

meningkatkan citra perusahaan. Keputusan perusahaan untuk menjadi perusahaan yang terbuka mewajibkan perusahaan untuk terbuka mengenai informasi baik sebelum maupun sesudah proses IPO. Perusahaan diwajibkan untuk terus-menerus secara berkala melaporkan kegiatan atau transaksi yang material, dan membuat laporan keuangan yang dilaporkan kepada BAPEPAM atau pemegang saham dan diterbitkan. Tidak hanya terbuka mengenai informasi, perusahaan, tetapi juga dituntut untuk meningkatkan kinerja keuangannya. Ada banyak cara untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Salah satunya dengan cara menganalisis rasio keuangan perusahaan. Rasio keuangan perusahaan terdiri atas rasio likuiditas, aktivitas, *leverage*, dan profitabilitas. Masing-masing rasio itu bisa diwakili oleh CR, TATO, DER, dan ROE.

Current ratio (CR) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar utang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid. *Total Asset Turnover* (TATO) adalah rasio yang menunjukkan keefektifan suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besar dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut dapat ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. *Debt to Equity* (DER) adalah suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, seperti pembayaran bunga atas utang, pembayaran pokok akhir atas utang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Utang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. *Return on Equity* adalah rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam periode tertentu. Rasio profitabilitas diproyeksi dengan *Return on Equity* (ROE).

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Inayah (2011), misalnya, menunjukkan hasil adanya pengaruh signifikan sesudah *go public* dilihat dari keberhasilan perusahaan mengatasi kewajiban pendeknya dengan aset lancar yang tersedia di perusahaan;

likuiditas dan profitabilitas perbandingan cenderung meningkat setelah menjadi umum dibandingkan sebelum *go public*, sedangkan penelitian yang dilakukan Sen dan Syafitri (2014) menunjukkan bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas pada pengujian *current ratio*, *total aset turnover*, dan *return on investment* memperlihatkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO tidak berbeda secara signifikan setelah IPO pada perusahaan *go public* di BEI, serta pada rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas dengan pengujian *debt to equity ratio* bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO berbeda secara signifikan setelah IPO pada perusahaan *go public* di BEI.

Penelitian Susilowati dan Amanah (2013) menunjukkan kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *go public* pada rasio CR, DAR, DER, NPM, dan ROE menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan; pada rasio ROA, dan TATO menunjukkan perbedaan yang signifikan. Pada kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah *go public*, pada rasio DER dan NPM menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan; pada rasio CR, DAR, ROE, ROA, dan TATO menunjukkan perbedaan yang signifikan. Berdasarkan penelitian Andayani, Wiksuana, dan Sedana (2017), kinerja keuangan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya utang yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Susilowati dan Amanah (2013) menyimpulkan bahwa tindakan perusahaan untuk melakukan *go public* mampu memberikan perbedaan secara signifikan, sedangkan hasil penelitian Munisi (2017) memperlihatkan bahwa ROA, ROE, ROCE tidak menunjukkan perbedaan sesudah IPO, sedangkan *sales to assets* menunjukkan hasil ada perbedaan yang signifikan sesudah IPO.

Penelitian Khatami, Hidayat, dan Sulasmiyati (2017) menjelaskan perbedaan kinerja keuangan nonfinansial sebelum dan sesudah IPO dengan variabel penelitian terdiri atas *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Debt Ratio*, *Total Assets Turnover Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity*. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO jika dilihat dari nilai *mean* CR dan ROE. Jika dilihat dari *mean* DER, DR, TATO,

NPM, dan ROI tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO. Jika dilihat secara keseluruhan, kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami peningkatan sesudah melakukan IPO.

Dengan adanya *research gap* dari hasil penelitian sebelumnya tentang kinerja keuangan sebelum dan setelah IPO, peneliti tertarik untuk mengamati kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan Initial Public Offering di BEI.

2. TINJAUAN LITERATUR

Keberhasilan suatu perusahaan diukur dengan menggunakan kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2011). Pengukuran kinerja digunakan oleh perusahaan untuk melakukan perbaikan kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Kinerja keuangan biasanya disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut selanjutnya dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan. Analisis laporan keuangan adalah sebuah proses mengkaji secara kritis ulasan data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada periode tertentu.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah suatu proses penelitian laporan keuangan beserta unsur-unsurnya yang bertujuan mengevaluasi dan memprediksi kondisi keuangan perusahaan atau badan usaha dan juga mengevaluasi hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan atau badan usaha pada masa lalu dan sekarang. Angka-angka dalam laporan keuangan akan sedikit artinya jika dilihat secara sendiri-sendiri. Dengan menggunakan analisis rasio, angka-angka dalam laporan keuangan dapat diinterpretasi dengan mudah.

Analisis rasio keuangan merupakan suatu alat analisis yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai kinerja keuangan berdasarkan data perbandingan masing-masing pos yang terdapat di dalam laporan keuangan, seperti laporan neraca, rugi/laba, dan arus kas dalam periode tertentu. Rasio keuangan yang berguna untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan suatu perusahaan terdiri atas empat kategori (Brigham & Houston, 2014).

1. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas diwakili oleh *current ratio* dalam menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Rasio ini menunjukkan berapa kali kewajiban utang jangka pendek dapat ditutupi oleh kas dan aset lancar lainnya. Dengan melakukan penawaran saham di bursa saham, diharapkan akan tercapai peningkatan likuiditas perusahaan sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban utang yang jatuh tempo (Brigham & Houston, 2014)
2. Rasio perputaran aktiva (*total assets turnover*) adalah rasio yang mengukur keefektifan perusahaan dalam mengelola aktiva. Rasio aktivitas diproyeksi dengan *total assets turnover ratio* dalam menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. *Total assets turnover* merupakan rasio untuk mengukur tingkat perputaran total aktiva terhadap penjualan. Rasio aktivitas ini mengukur kemampuan usaha untuk mengubah berbagai jenis aset atau aktiva yang nontunai menjadi uang tunai. Untuk itu, perusahaan yang melakukan penawaran saham di bursa saham diharapkan dapat meningkatkan efektivitas perusahaannya sehingga perusahaan dapat menggunakan asetnya sebaik mungkin untuk meningkatkan penjualan (Brigham & Houston, 2014).
3. Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur nilai besaran perusahaan dibiayai dengan utang, dan kemungkinan tidak terpenuhinya utang perusahaan. Rasio *leverage* diukur berdasarkan *debt to equity ratio* dalam menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. *Total debt to equity ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibandingkan dengan *equity*. Rasio

leverage adalah salah satu dari beberapa pengukuran keuangan yang melihat berapa banyak modal yang datang dalam bentuk utang (pinjaman), atau menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Dengan melakukan upaya penawaran saham di bursa saham, diharapkan terjadi penurunan tingkat rasio *leverage* sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya (Brigham & Houston, 2014).

4. Rasio profitabilitas adalah rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan manajemen utang terhadap hasil operasi perusahaan. Rasio profitabilitas diproyeksi dengan *return on equity ratio* dalam menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. *Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan *equity* untuk menghasilkan pendapatan bersih. Dengan melakukan penawaran saham di bursa saham, diharapkan terjadi peningkatan nilai profitabilitas perusahaan (Brigham & Houston, 2014).

Hubungan Pemegang Saham dan Manajemen

IPO adalah penawaran umum (saham atau obligasi) yang dilakukan perusahaan pada publik yang melantai di bursa saham. Istilah lain dari IPO adalah *go public*. Perusahaan yang melakukan *go public* adalah perusahaan tertutup. Setelah IPO, status perusahaan berubah dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka (Tbk). IPO sering kali menjadi solusi yang sangat baik bagi perusahaan-perusahaan swasta baru dan/atau hanya memiliki modal terbatas yang ingin berkembang dengan tambahan modal dari publik tersebut. Namun, belakangan terlihat perusahaan-perusahaan besar juga ikut melantai di bursa saham (Sunariyah, 2010).

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Rasio Likuiditas yang diwakili *Current Ratio* dengan *Initial Public Offerings* (IPO)

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas. Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Semakin tinggi *current ratio* suatu

perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Inayah (2011) menyatakan bahwa kenaikan *current ratio* sesudah melakukan IPO menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia di perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan yang signifikan *current ratio* sebelum dan sesudah IPO.

Hubungan Rasio Aktivitas yang diwakili *Total Assets Turnover* dengan *Initial Public Offerings* (IPO)

Total assets turnover merupakan rasio untuk mengukur tingkat perputaran total aktiva terhadap penjualan. Bila nilai *total assets turnover ratio* ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan. Peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba sehingga memengaruhi profitabilitas perusahaan. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu tren yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat (Sawir, 2001). Sebaliknya, jika rasio *total assets turnover ratio* rendah, biasanya menunjukkan manajemen yang tidak baik sehingga *total assets turnover ratio* rendah akan memaksa manajemen untuk mengevaluasi strategi, memasarkan, dan mengeluarkan modalnya. Susilowati dan Amanah (2013) mengungkapkan bahwa adanya kebijakan IPO malah membuat perusahaan mampu memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk meraih simpati dari para investor. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan yang signifikan *total assets turnover* sebelum dan sesudah IPO.

Hubungan Rasio *Leverage* yang diwakili *Debt to equity ratio* dengan *Initial Public Offerings* (IPO)

Debt to equity ratio merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibandingkan dengan *equity*, dan juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan

oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. *Debt to equity ratio* menunjukkan imbangannya antara tingkat *leverage* (penggunaan utang) dibandingkan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi angka *debt to equity ratio* diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Tingginya *debt to equity ratio* mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat utang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang akan mengurangi keuntungan bagi perusahaan; sebaliknya, tingkat *debt to equity ratio* yang rendah menunjukkan kinerja yang semakin baik karena menyebabkan tingkat pengembalian semakin tinggi, dan investor cenderung memilih *debt to equity ratio* yang rendah. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

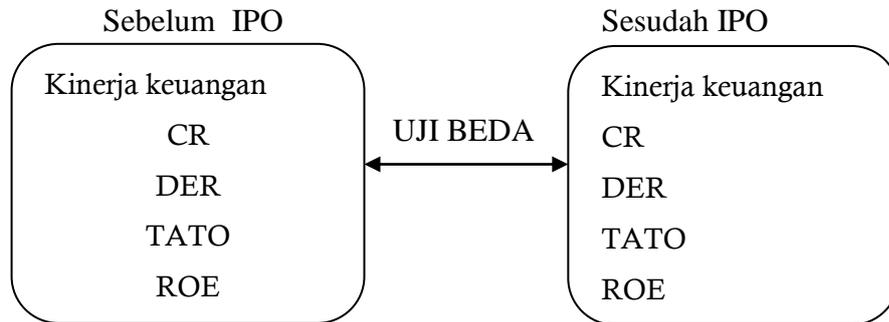
H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah IPO.

Hubungan Rasio Profitabilitas yang diwakili *Return On Equity* dengan *Initial Public Offerings* (IPO)

Return on equity merupakan rasio untuk mengukur kemampuan *equity* untuk menghasilkan pendapatan bersih. Semakin besar ROE semakin efektif sebuah perusahaan. *Return on equity ratio* menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Semakin besar ROE maka semakin efektif sebuah perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Terdapat perbedaan yang signifikan *return on equity* sebelum dan sesudah IPO.

Berdasarkan hipotesis konseptual di atas, model penelitian adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO). Periode waktu yang digunakan adalah dua tahun sebelum dan tiga tahun sesudah *initial public offering*.

Adapun variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. *Current ratio* merupakan rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

Cara menghitung *current ratio* :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}} \times 100\%$$

2. *Total assets turnover* merupakan rasio untuk mengukur tingkat perputaran total aktiva terhadap penjualan.

Cara menghitung *total assets turnover*:

$$\text{Total assets turn over (TATO)} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

3. *Debt to equity ratio* menunjukkan imbalan antara tingkat *leverage* (penggunaan hutang) dibandingkan modal sendiri perusahaan.

Cara menghitung *debt to equity ratio*:

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

4. *Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan *equity* untuk menghasilkan pendapatan bersih.

Cara menghitung *return on equity*:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini objek yang akan diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2013--2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013--2014. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX) atau *website* masing-masing perusahaan tersebut. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* di BEI tahun 2013--2014.

Metode Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai data yang dimiliki. Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan (Simanulang, 2013). Analisis statistika deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai *mean*, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

Uji Beda Berpasangan (*Paired Sample t-Test*)

Paired sample t-test merupakan uji beda dua sampel berpasangan. Sampel berpasangan merupakan subjek yang sama, tetapi mengalami perlakuan yang berbeda. Model uji beda ini digunakan untuk menganalisis model penelitian *pre-post* atau sebelum dan sesudah. Menurut Widiyanto (2013), *paired sample t-test*

merupakan salah satu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai adanya perbedaan rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah diberikan perlakuan. Untuk uji beda digunakan SPSS 22.0.

Dasar pengambilan putusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji ini adalah sebagai berikut.

1. Jika t hitung $>$ t tabel dan probabilitas (Asymp.Sig) $<$ 0,05, H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika t hitung $<$ t tabel dan probabilitas (Asymp.Sig) $>$ 0,05, H_0 diterima dan H_a ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Data Penelitian

Pada periode 2013 - 2014 terdaftar 53 perusahaan yang melakukan IPO. Sampel penelitian ini berupa 37 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 - 2014. Sesuai dengan kriteria *purposive sampling*, terkumpul sebanyak 185 data dengan mengambil data perusahaan dua tahun sebelum IPO dan tiga tahun sesudah IPO.

Tabel 1
Kriteria Sampel

No	Kriteria sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan <i>initial public offering</i> di BEI periode 2013--2014.	53
2	Perusahaan yang tidak menyediakan laporan keuangan dua tahun sebelum dan tiga tahun sesudah <i>initial public offering</i> yang baik dan lengkap selama periode 2013--2014.	(16)
	Jumlah sampel	37

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan program SPSS 22 dengan nilai signifikansi (α) 5%.

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data-data yang ada dalam penelitian ini. Analisis deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif Sebelum IPO

Variabel	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
CR	37	1.241082	1.0239280	0.1826	4.5488
TATO	37	0.847469	0.8297488	0.0230	4.5450
DER	37	1.427182	9.6014763	-75.7778	19.4737
ROE	37	0.325291	0.5898175	-0.3940	3.5609
Sesudah IPO					
Variabel	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
CR	37	2.045992	2.6040615	0.0699	14.0301
TATO	37	0.580050	0.6550086	0.0099	5.9085
DER	37	1.066662	3.2623770	-20.3081	24.7734
ROE	37	0.079979	0.7289728	-3.5000	4.9000

Sumber : Hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS 22.0

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, Tabel 2 menunjukkan perbedaan hasil *mean* pada masing-masing variabel. Variabel kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan CR memiliki nilai *mean* sebelum IPO sebesar 1.241082 (124.1082%) meningkat sesudah IPO menjadi 2.045992 (204.5992%). Nilai *standard deviation* sebelum IPO sebesar 1.0239280 (102.39380%) dan sesudah IPO menjadi 2.6040615 (260.40615%). Nilai minimum dari CR untuk 185 data observasi sebelum IPO adalah 0.1826 (18.26%) yang dimiliki oleh PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk. pada tahun 2012, sedangkan sesudah IPO adalah 0.0699 (6.99%) yang dimiliki oleh PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk. pada tahun 2016. Nilai maksimum dari CR sebelum IPO adalah 4.5488 (454.88%) yang dimiliki oleh PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk. pada tahun 2011, sedangkan sesudah IPO adalah 14.0301 (1403.01%) yang dimiliki oleh PT *Electronic City* Indonesia Tbk. pada tahun 2015.

Nilai *mean* TATO sebelum IPO sebesar 0.847469 (84.7469%) menurun menjadi 0.580050 (58.005%) sesudah IPO. Nilai *standard deviation* sebelum IPO adalah 0.8297488 (82.9788%), sesudah IPO menjadi 0.6550086 (65.50086%). Nilai minimum TATO sebelum IPO sebesar 0.0230 (2.30%), yang dimiliki oleh PT Saraswati Griya Lestari Tbk. pada tahun 2011, sedangkan sesudah IPO nilai minimum TATO sebesar 0.0099 (0.99%) yang dimiliki oleh PT Victoria Investama Tbk. pada tahun 2016. Nilai maksimum sebelum IPO adalah 4.5450 (454.50%), yang dimiliki oleh PT Electronic City Indonesia Tbk. pada tahun 2011, sedangkan sesudah IPO meningkat menjadi 5.9085 (590.85%) yang dimiliki oleh PT Intermedia Capital Tbk. pada tahun 2015.

Nilai *mean* DER menurun dari 1.427182 (142.7182%) menjadi 1.066662 (106.662%). Nilai *standard deviation* sebelum IPO sebesar 1.427182 (142.7182%) menjadi 3.2623770 (326.23770%) sesudah IPO. Nilai minimum DER sebelum IPO sebesar -75.7778 (-7577.78%) yang dimiliki oleh PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk. pada tahun 2011, sedangkan sesudah IPO meningkat menjadi -20.3081 (-2030.81%) yang dimiliki oleh PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk. pada tahun 2017. Nilai maksimum sebelum melakukan IPO sebesar 19.4737 (1947.37%) yang dimiliki oleh PT Graha Layar Prima Tbk. pada tahun 2013, sedangkan sesudah IPO menjadi 24.7734 (2477.32%) yang dimiliki oleh PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk. pada tahun 2016.

Nilai *mean* kinerja keuangan yang diukur dengan ROE mengalami penurunan dari 0.325291 (32.5291%) menjadi 0.079979 (7.9979%). Nilai *standard deviation* sebelum melakukan IPO dari 0.5898175 (58.98175%) menjadi 0.7289728 (72.89728%) sesudah IPO. Nilai minimum ROE sebelum IPO adalah -0.3940 (-39.40%) yang dimiliki oleh PT Graha Layar Prima Tbk. pada tahun 2013, sesudah IPO -3.5000 (-350%) yang dimiliki oleh PT Saraswati Griya Lestari Tbk. pada tahun 2016. Nilai maksimum sebelum IPO adalah 3.5609 (356.09%) yang dimiliki oleh PT Chitose Internasional Tbk. pada tahun 2012, nilai maksimum sesudah IPO menjadi 4.9000 (490%) yang dimiliki oleh PT Austindo Nusantara Jaya Tbk. pada tahun 2014.

Uji Hipotesis

Uji Beda Berpasangan (*Paired Sample T-test*)

Berdasarkan Tabel 2, *paired sample t-test* menunjukkan hasil yang berbeda pada setiap variabel. Hasil pengujian hipotesis pada variabel *current ratio* (CR), *total assets turn over* (TATO), dan *return on equity* (ROE) menunjukkan hasil yang signifikan sebelum IPO terhadap variabel sesudah IPO.

Tabel 3
Uji Beda Berpasangan (*Paired Sample T-test*)

Variabel	T	Sig. (2-tailed)	Simpulan	Keterangan
CR	-2.567	0.012	H1 diterima	Ada perbedaan
TATO	3.224	0.002	H1 diterima	Ada perbedaan
DER	0.079	0.938	H1 ditolak	Tidak ada perbedaan
ROE	1.997	0.050	H1 diterima	Ada perbedaan

Sumber : Hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS 22.0

Pada variabel *debt to equity* (DER), sesudah melakukan IPO, tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Pembahasan

Tabel 4
Mean dan Nilai Sig Variabel

Rasio	Sig. (2-tailed)	Mean	
		Sebelum	Sesudah
<i>Current Ratio</i> (CR)	0.012	1.241082	2.045992
<i>Total Assets Turn Over</i> (TATO)	0.002	0.847469	0.58005
<i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)	0.938	1.427182	1.066662
<i>Return On Equity</i> (ROE)	0.05	0.325291	0.079979

Sumber : Hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS 22.0

Berdasarkan hasil pengolahan dan pengujian data yang telah dilakukan pada 37 perusahaan terhadap hipotesis yang pertama, yaitu bahwa rasio likuiditas yang diprosikan dengan menggunakan *current ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan sesudah melakukan IPO, didukung hasil penelitian SPSS dengan nilai Sig sebesar 0.012, lebih kecil dari 0.05 ($\alpha=5\%$). Jika dilihat dari nilai *mean*, CR

mengalami peningkatan yang cukup besar dari 1.241082 (124.1082%) meningkat menjadi 2.045992 (204.5992%). Hal itu menunjukkan bahwa dengan melakukan IPO, perusahaan berpeluang untuk mendapatkan dana sehingga perusahaan dapat meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan tanpa mengganggu kegiatan operasional perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Inayah (2011) bahwa kenaikan *current ratio* sesudah melakukan IPO menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia di perusahaan. Serupa dengan yang diungkapkan oleh Khatami, Hidayat, dan Sulasmiyati (2017), hasil penelitian mereka menyatakan adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sesudah IPO. Mereka menjelaskan dengan melakukan IPO, perusahaan berpengaruh pada perbaikan tingkat likuiditas perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turn over* menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO terdapat adanya perbedaan yang signifikan sesudah melakukan IPO. Hal itu didukung melalui hasil penelitian yang menunjukkan nilai Sig 0.002 lebih kecil dari 0.05 ($\alpha=5\%$). Jika dilihat dari nilai *mean* TATO yang menurun dari 0.847469 (84.7469%) menjadi 0.580050 (58.005%), hal ini menunjukkan bahwa sesudah melakukan IPO aktivitas perusahaan menurun jika dilihat dari penjualan yang didapatkan atas total aset, artinya harapan perusahaan untuk meningkatkan aktivitas perusahaan belum terwujud. Dari nilai TATO yang menurun sesudah dilakukannya IPO terbilang wajar terjadi karena dengan melakukan IPO secara tidak langsung memengaruhi penjualan perusahaan, tetapi lebih meningkatkan jumlah modal sendiri yang didapatkan dari penjualan saham. Hasil itu diperkuat oleh penelitian Susilowati dan Amanah (2013) yang menyatakan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO terdapat perbedaan yang signifikan. Adanya kebijakan *go public* menunjukkan ketepatan yang diambil pihak manajemen dalam menanamkan kelebihan dana yang ada.

Hasil pengujian hipotesis yang ketiga yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebelum IPO tidak terdapat perbedaan

secara signifikan sesudah melakukan IPO. Hal itu didukung hasil penelitian SPSS dengan nilai Sig sebesar 0.938, lebih besar dari 0.05 ($\alpha=5\%$). Hal itu menunjukkan bahwa dengan melakukan IPO, perusahaan belum mendapatkan perubahan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal itu dapat disebabkan nilai *mean* DER masih di atas 1, yang dapat diartikan bahwa proporsi total utang masih lebih besar daripada total *equity*. Hal itu didukung dengan penelitian Khatami, Hidayat, dan Sulasmiyati (2017) yang memperlihatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah IPO, tetapi hasil nilai rata-rata menurun setelah IPO. Hal itu mengindikasikan bahwa dengan melakukan IPO dapat mengurangi beban utang atas modal sendiri perusahaan. Data yang didapatkan itu menjelaskan penurunan rasio *leverage* menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan, artinya perusahaan mampu mengembalikan utang jangka panjang dan putusan untuk menambah utang akan berdampak positif bagi perusahaan.

Dari hasil pengujian hipotesis yang keempat, diperoleh hasil bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan *return on equity* menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebelum IPO terdapat perbedaan yang signifikan dengan sesudah IPO. Hal itu didukung hasil penelitian menggunakan SPSS dengan nilai Sig sebesar 0.050 sama dengan 0.05 ($\alpha=5\%$). Hasil uji itu menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan sesudah melakukan IPO. Jika dilihat dari nilai *mean* ROE terlihat berbeda dan mengalami penurunan dari 0.325291 (32.5291%) menjadi 0.079979 (7.9979%). Hal itu menunjukkan bahwa sesudah perusahaan melakukan IPO, profitabilitas perusahaan menurun, karena meningkatnya modal sendiri perusahaan yang diperoleh dari penjualan saham pada saat dan sesudah melakukan IPO. Hasil itu konsisten dengan hasil penelitian Susilowati dan Amanah (2013) bahwa tindakan perusahaan untuk melakukan *go public* mampu memberikan perbedaan secara signifikan. Hasil itu juga didukung hasil penelitian Khatami dkk. (2017) yang memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan sesudah IPO. Hal itu mengindikasikan bahwa sesudah melakukan IPO, profitabilitas perusahaan menjadi menurun jika dilihat dari laba bersih yang

didapatkan atas modal sendiri, yang berarti harapan perusahaan untuk dapat meningkatkan profitabilitasnya tidak terwujud.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Dari rasio likuiditas yang diproksikan dengan menggunakan *current ratio* terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai *mean* CR sebelum dan sesudah IPO. Dilihat dari nilai *mean*, CR mengalami peningkatan yang lumayan besar dari sebelum IPO 1.241082 (124.1082%) meningkat menjadi 2.045992 (204.5992%) sesudah IPO.
2. Rasio aktivitas yang diproksikan dengan menggunakan *total assets turn over* menjelaskan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai *mean* TATO sebelum dan sesudah IPO. Nilai *mean* TATO menurun dari 0.847469 (84.7469%) menjadi 0.580050 (58.005%).
3. Rasio *leverage* yang diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada nilai *mean* DER sebelum dan sesudah melakukan IPO.
4. Dari rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai *mean* sebelum dan sesudah IPO. Dilihat dari nilai *mean* ROE terlihat berbeda dan mengalami penurunan dari 0.325291 (32.5291%) menjadi 0.079979 (7.9979%).

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang terkait dengan penelitian ini antara lain bahwa perusahaan sebaiknya mengoptimalkan penggunaan dana IPO untuk pengembalian utang jangka panjang sehingga memperbaiki struktur modal perusahaan. Perusahaan juga harus menaikkan profitabilitas dengan menggunakan dana IPO, misalnya memperbesar kapasitas produksi dengan membeli mesin baru atau berekspansi ke daerah baru untuk menaikkan penjualan.

DAFTAR RUJUKAN

- Andayani, N. S., Wiksuana, I., & Sedana, I. P. (2017). Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan PT Garuda Indonesia (persero) TBK. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(3), 881–908.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of financial Mmnagement*, 14th Edition. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Inayah, N. (2011). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah go public (Studi kasus pada PT. Jasa Marga Tbk). *Jurnal Ekonomi*, 8(2): 38-50. Universitas Brawijaya Malang.
- Jumingan. (2011). Pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio aktivitas terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 2–3.
- Khatami, R., Hidayat, Rustam, & Sulasmiyati, S. N. (2017). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada perusahaan nonfinansial yang listing di BEI tahun 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 47(1).
- Munisi, G. H. (2017). Financial performance of initial public offerings: Companies listed on Dares Salaam Stock Exchange. *Business and Economics Journal*, 8(2).
- Sawir, A. (2001). *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Jakarta. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sen, Y. & Syafitri, L. (2014). Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah initial public offering pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. STIE MDP, <http://eprints.mdp.ac.id/1104/>
- Sunariyah. (2010). *Pengantar pengetahuan pasar modal*. Edisi ke-6. Yogyakarta. UPP-AMP YKPN.
- Susilowati, F., & Amanah, L. (2013). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah go public. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2(3).
- Widiyanto, M. A. (2013). *Statistik terapan: Konsep dan aplikasi dalam penelitian bidang pendidikan, psikologi, dan ilmu sosial lainnya*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.