

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang *Listing* di BEI Tahun 2011)

Nurbayitillah Khatami
Raden Rustam Hidayat
Sri Sulasmiyati
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
E-mail: themmy24@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to explain the differences in financial performance of non-financial companies before and after the Initial Public Offering (IPO) at the Indonesia Stock Exchange (BEI). This study uses a quantitative approach with statistical methods. The research variables consisted of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Debt Ratio (DR), Total Assets Turnover Ratio (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return on Investment (ROI) and Return on Equity (ROE). Data analysis is descriptive statistical analysis and inferential statistical analysis consisting of normality test and test hypotheses using SPSS version 20. The results of testing the hypothesis by using paired sample t-test showed that there were significant differences in the company's financial performance before and after the IPO when viewed from the mean CR and ROE. Meanwhile, if viewed from the mean DER, DR, TATO, NPM, and ROI, there are no significant differences in the company's financial performance before and after the IPO. When viewed as a whole, the company's financial performance was not increased after an IPO. This can happen due to a short observation period and also the condition that the company is still in the adjustment phase after an IPO.

Keywords: *Financial Performance, Initial Public Offering, IPO, BEI, Ratio*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan perbedaan kinerja keuangan perusahaan non finansial sebelum dan sesudah *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode statistik. Variabel penelitian terdiri dari *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt Ratio (DR)*, *Total Assets Turnover Ratio (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Investment (ROI)*, dan *Return on Equity (ROE)*. Analisis data yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial yang terdiri dari uji normalitas dan uji hipotesis dengan bantuan SPSS versi 20. Hasil uji hipotesis dengan menggunakan *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO jika dilihat dari nilai mean CR dan ROE. Sedangkan jika dilihat dari nilai 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. Hal ini bisa saja terjadi karena periode pengamatan yang singkat dan juga kondisi perusahaan yang masih dalam tahap penyesuaian sesudah melakukan IPO.

Kata kunci: *Kinerja Keuangan, Initial Public Offering, IPO, BEI, Rasio*

1. PENDAHULUAN

Salah satu tujuan perusahaan dalam membangun bisnisnya adalah memperoleh keuntungan setinggi-tingginya. Tujuan ini dapat terwujud jika perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Salah satu cara untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau tidak adalah melalui analisis kinerja keuangan. Analisis kinerja keuangan adalah melakukan perbandingan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan perusahaan sejenis atau dengan periode-periode sebelumnya.

Analisis kinerja keuangan dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio keuangan. Peneliti menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio *leverage* (utang), rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas yang akan dihitung dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). Alasan peneliti hanya menggunakan CR karena data keuangan yang ada tidak mendukung untuk dilakukan perhitungan *Quick Ratio* (QR). Rasio utang yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR). Alasan peneliti menggunakan DER adalah untuk menunjukkan jumlah utang atas ekuitas pemegang saham. Alasan peneliti menggunakan DR adalah untuk menunjukkan jumlah utang atas total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Rasio aktivitas yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover Ratio* (TATO). Alasan peneliti menggunakan TATO yaitu guna mengetahui bagaimana perusahaan menggunakan seluruh aktiva untuk memperoleh hasil penjualan. Rasio profitabilitas yang akan digunakan peneliti adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE). Alasan peneliti menggunakan NPM karena rasio ini menghitung laba bersih yang dihasilkan sehingga ukuran pokok keberhasilan perusahaan dapat terlihat. Alasan peneliti menggunakan ROI adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas aktiva yang dimilikinya. Alasan peneliti menggunakan ROE karena untuk menunjukkan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham atas ekuitas yang dimiliki.

Perusahaan, dalam menjalankan aktivitas untuk mencapai tujuannya sudah pasti membutuhkan biaya atau dana. "Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan baik dari dalam maupun luar perusahaan," (Darmadji dan Fakhrudin, 2001:40). Apabila

perusahaan ingin menjadi perusahaan yang lebih berkembang, dana yang berasal dari dalam perusahaan dan pinjaman kreditur belum cukup untuk membiayai aktivitas perusahaan. Perusahaan akan menemukan keterbatasan jumlah dana internal dan juga jumlah utang yang dibatasi oleh kreditur. Oleh sebab itu, dana yang diperoleh dari penjualan saham kepada masyarakat (*go public*) dapat menjadi alternatif pendanaan selanjutnya yang digunakan perusahaan.

Perusahaan yang ingin *go public* harus melakukan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) terlebih dahulu. Menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, "Penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah penawaran saham sekuritas lainnya dari suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat." Pada umumnya, perusahaan akan menggunakan hasil IPO untuk melakukan ekspansi, menambah modal kerja, memperbaiki standar permodalan, membayar sebagian utang, dan meningkatkan investasi pada anak perusahaan (Darmadji dan Fakhrudin, 2001:41). Berkaitan dengan penggunaan dana IPO untuk melunasi sebagian utang diharapkan dapat meningkatkan solvabilitas perusahaan.

Salah satu ketentuan dalam melakukan penawaran umum adalah perusahaan harus terbuka terhadap segala aspek dalam perusahaan. Keterbukaan informasi (transparansi) menjadi awal dari pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Pengelolaan perusahaan yang baik seharusnya dapat meningkatkan produktivitas perusahaan. Produktivitas yang meningkat disertai dengan meningkatnya hasil penjualan dan juga kemampuan perusahaan dalam meminimalkan beban yang menyertainya diharapkan dapat berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan IPO di BEI pada tahun 2011. Analisis dilakukan pada seluruh sektor perusahaan khusus non finansial dikarenakan perusahaan finansial memiliki metode penilaian kinerja keuangan yang berbeda. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 740/KMK.00/1989, “Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi-kondisi keuangan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan”. Menurut Fahmi (2011:2), analisis kinerja keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui bagaimana perusahaan melaksanakan kegiatannya dengan menggunakan aturan-aturan pengelolaan keuangan secara baik dan benar.

Tahap-tahap dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan menurut Fahmi (2011:2) sebagai berikut:

- a. *Me-review* laporan keuangan
- b. Melakukan perhitungan
- c. Membandingkan hasil perhitungan yang diperoleh
- d. Interpretasi hasil dan permasalahan yang ditemukan
- e. Mencari dan memberikan solusi terhadap permasalahan yang ditemukan

2.2 Analisis Rasio Keuangan

“Analisis rasio adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara unsur-unsur dalam laporan keuangan,” (Sugiono, 2009:64). “Rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi suatu angka dengan angka lainnya,” (Van Horne dan Wachowicz, 2013:163). “Rasio keuangan membantu kita untuk mengidentifikasi beberapa kelemahan dan kekuatan keuangan perusahaan,” (Keown, dkk, 2011:74).

Menurut Brigham dan Houston (2010:161) analisis rasio digunakan oleh tiga kelompok utama, yaitu manajer, analis kredit, dan analis saham. Adapun jenis-jenis rasio keuangan sebagai berikut:

- a. Rasio Likuiditas, menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang jatuh tempo (Sundjaja dan Barlian, 2003:134). Rasio likuiditas terdiri dari: *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR)
- b. Rasio *Leverage* (Utang), menunjukkan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan (Keown, dkk, 2011:83). Rasio utang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR)

- c. Rasio Aktivitas, menggambarkan kecepatan beberapa perkiraan seperti pengelolaan aktiva menjadi penjualan dan kas (Sundjaja dan Barlian, 2003:135). Rasio aktivitas terdiri dari *Inventory Turn Over*, *Fixed Assets Turnover Ratio* (FATO), dan *Total Assets Turnover Ratio* (TATO)
- d. Rasio Profitabilitas, menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas terdiri dari *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE)

2.3 Pasar Modal

“Pasar modal merupakan sistem terorganisir yang mempertemukan antara penjual dan pembeli surat berharga (sekuritas) baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Wakil Perantara Efek (WPE),” (Hadi, 2013:4). Menurut Puspoprano (2004:53), pasar modal dimaksudkan untuk membiayai investasi jangka panjang yang dilaksanakan pengusaha, pemerintah, dan individu. “Pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi,” (Tandelilin, 2010:26).

Menurut Puspoprano (2004:233), pasar modal terdiri dari beberapa jenis, antara lain:

- a. Pasar Perdana
- b. Pasar Sekunder
- c. Pasar Ketiga
- d. Pasar Keempat

Menurut Hadi (2013:16), dalam sistem perekonomian pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Selain itu, jika dilihat dari perspektif lain, pasar modal juga sangat berfungsi bagi pihak-pihak yang mengharapkan keuntungan dalam investasi (Hadi, 2013:16-17), antara lain:

- a. Pasar modal menyediakan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber dana yang memiliki risiko investasi (*cost of capital*) relatif rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.

- b. Pasar modal menyediakan ruang bagi investor dan profesi lain memanfaatkan untuk bisa mendapatkan *return* yang cukup tinggi.
- c. Pasar modal berperan penting dalam meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi.

2.4 Penawaran Umum / Go Public

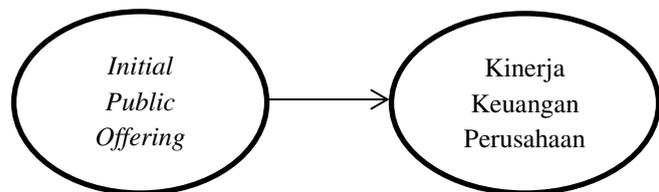
Tandelilin (2010:27) mengatakan bahwa Penawaran umum perdana atau IPO adalah penjualan sekuritas oleh perusahaan yang dilakukan pertama kali. Menurut Hadi (2013:36-38), perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atau *go public* mendapatkan beberapa manfaat, antara lain:

- a. Mendapatkan sumber pendanaan baru
- b. Memiliki keunggulan kompetitif untuk mengembangkan usahanya
- c. Pembiayaan *merger* atau akuisisi perusahaan lain dapat dilakukan melalui penerbitan saham baru
- d. Meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan hidupnya
- e. Peningkatan citra perusahaan
- f. Menambah nilai perusahaan

Selain manfaat, perusahaan *go public* juga akan mendapatkan berbagai konsekuensi. Menurut Hadi (2013:38-39), berbagai konsekuensi *go public* tersebut antara lain:

- a. Berbagi kepemilikan
- b. Mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku
- c. Biaya laporan yang meningkat
- d. Ketakutan untuk diambil alih
- e. Proses *go public* mengorbankan tenaga dan waktu

2.5 Model Konsep



Gambar 1. Model Konsep
Sumber: Data diolah (2017)

2.6 Hipotesis Penelitian

H₁ : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode statistik. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dengan teknik pengumpulan data dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non finansial yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2011 dan masih tercatat (*listing*) sebagai perusahaan publik sampai sekarang dengan jumlah 22 perusahaan. Jumlah sampel yang dipilih berdasarkan teknik *purposive sampling* sebanyak 9 perusahaan.

3.1 Variabel Penelitian

Tabel 1. Variabel Penelitian

No	Var.	Definisi Operasional	Rumus
1.	CR	Rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang lancar.	$= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ (Harmono, 2014:108)
2.	DER	Rasio untuk mengukur besarnya utang yang ditanggung oleh modal sendiri.	$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$ (Harmono, 2014:112)
3.	DR	Rasio untuk mengukur seberapa besar utang yang dijamin oleh aset perusahaan.	$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$ (Harmono, 2014:112)
4.	TATO	Rasio untuk mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan penjualan.	$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$ (Harmono, 2014:109)
5.	NPM	Rasio untuk mengukur laba bersih dengan total pendapatan yang diperoleh perusahaan.	$= \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$ (Harmono, 2014:110)
6.	ROI	Rasio untuk mengukur efektifitas perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia.	$= \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$ (Sundjaja dan Barlian, 2003:145)
7.	ROE	Rasio untuk mengukur hasil yang diperoleh pemilik perusahaan atas investasi di perusahaan.	$= \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$ (Sundjaja dan Barlian, 2003:146)

Sumber: Data diolah (2017)

3.2 Teknik Analisis Data

- a. Analisis Statistik Deskriptif
- b. Analisis Statistik Inferensial, dilakukan dengan bantuan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 20 yang terdiri dari:

- 1) Uji Normalitas, dilakukan menggunakan *kolmogorov-smirnov test* dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:
 - Jika *p-value* pada kolom *asymtatic significance (2-tailed)* > *level of significant* (0,05), maka data berdistribusi normal.
 - Jika *p-value* pada kolom *asymtatic significance (2-tailed)* < *level of significant* (0,05), maka data tidak berdistribusi normal.
- 2) Uji Hipotesis, dilakukan menggunakan *paired sample t-test* dengan pengambilan kesimpulan sebagai berikut:
 - Jika nilai probabilitas pada kolom *sig. (2 tailed)* < taraf signifikansi (0,05), maka H1 diterima.
 - Jika nilai probabilitas pada kolom *sig. (2 tailed)* > taraf signifikansi (0,05), maka H1 ditolak.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah IPO

Variabel	Sebelum IPO			
	Mean	Maks.	Min.	Std. Deviasi
CR (x)	0,85	1,76	0,29	0,43
DER (x)	1,57	5,57	0,23	1,63
DR (x)	0,49	0,81	0,18	0,20
TATO (x)	0,60	1,70	0,19	0,54
NPM (x)	0,08	0,25	-0,22	0,13
ROI (%)	4,54	11,02	-2,69	3,84
ROE (%)	14,57	39,32	1,08	11,58
Variabel	Sesudah IPO			
	Mean	Maks.	Min.	Std. Deviasi
CR (x)	1,67	3,88	0,67	1,09
DER (x)	0,87	1,76	0,38	0,46
DR (x)	0,44	0,63	0,27	0,12
TATO (x)	0,49	1,30	0,15	0,42
NPM (x)	3,52	28,63	-35,47	19,86
ROI (%)	2,24	9,38	-7,34	5,53
ROE (%)	2,16	14,04	-18,11	10,82

Sumber: Data diolah (2017)

Hasil analisis statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 2 menunjukkan adanya peningkatan dan penurunan nilai mean pada masing-masing variabel. Nilai mean CR meningkat sesudah IPO dari 0,85 menjadi 1,67. Nilai mean

DER menurun sesudah IPO dari 1,57 menjadi 0,87. Nilai mean DR menurun sesudah IPO dari 0,49 menjadi 0,44. Nilai mean TATO menurun sesudah IPO dari 0,60 menjadi 0,49. Nilai mean NPM meningkat sesudah IPO dari 0,08 menjadi 3,52. Nilai mean ROI menurun sesudah IPO dari 4,54 menjadi 2,24. Nilai mean ROE menurun sesudah IPO dari 14,57 menjadi 2,16.

4.2 Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Periode	Asymp. Sig. (2-tailed)	Distribusi
CR	Sebelum IPO	0,379	Normal
	Sesudah IPO	0,706	Normal
DER	Sebelum IPO	0,452	Normal
	Sesudah IPO	0,658	Normal
DR	Sebelum IPO	1,000	Normal
	Sesudah IPO	0,981	Normal
TATO	Sebelum IPO	0,343	Normal
	Sesudah IPO	0,486	Normal
NPM	Sebelum IPO	0,505	Normal
	Sesudah IPO	0,960	Normal
ROI	Sebelum IPO	0,790	Normal
	Sesudah IPO	0,882	Normal
ROE	Sebelum IPO	0,825	Normal
	Sesudah IPO	0,563	Normal

Sumber: Data diolah (2017)

Hasil uji normalitas yang disajikan pada tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel berdistribusi normal. Hasil tersebut membuktikan bahwa sampel penelitian yang digunakan dapat mewakili populasi perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI tahun 2011.

b. Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Paired Sample T-Test

Variabel	t	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR	-2,438	0,041	H1 diterima
DER	1,523	0,166	H1 ditolak
DR	0,810	0,441	H1 ditolak
TATO	1,641	0,139	H1 ditolak
NPM	-0,523	0,615	H1 ditolak
ROI	2,055	0,074	H1 ditolak
ROE	2,325	0,049	H1 diterima

Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4, *paired sample t-test* menunjukkan hasil yang berbeda pada setiap variabel. Hasil *paired sample t-test* terhadap CR dan ROE memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan IPO. Sedangkan hasil *paired*

sample t-test terhadap DER, DR, TATO, NPM, dan ROI memperlihatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan IPO.

4.3 Pembahasan

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Current Ratio* (CR) memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini berbeda dari peneliti-peneliti sebelumnya dimana CR tidak berbeda secara signifikan sesudah melakukan IPO. Jika dilihat dari nilai rata-ratanya, nilai rata-rata CR mengalami peningkatan sesudah melakukan IPO dari 0,85 meningkat menjadi 1,67. Hal ini mengindikasikan bahwa melakukan IPO berpengaruh pada perbaikan tingkat likuiditas perusahaan, yang berarti bahwa harapan perolehan dana pada saat melakukan IPO untuk meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan dapat terwujud.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) memperlihatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Arifin (2008). Namun, berbeda dari hasil *paired sample t-test* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata DER terlihat berbeda dan mengalami penurunan, yaitu dari 1,57 menjadi 0,87. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan melakukan IPO dapat mengurangi beban utang atas modal sendiri perusahaan.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Debt Ratio* (DR) memperlihatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Arifin (2008). Jika dilihat dari nilai rata-ratanya, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata DR agak sedikit menurun, yaitu dari 0,49 menjadi 0,44. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan melakukan IPO dapat sedikit mengurangi beban utang atas total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) memperlihatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wahyuningtyas (2006). Jika dilihat dari nilai rata-ratanya, nilai rata-rata TATO sedikit menurun sesudah melakukan IPO dari 0,60 menjadi 0,49. Hal ini mengindikasikan bahwa IPO tidak berpengaruh pada perbaikan tingkat efisiensi perusahaan dalam

menggunakan seluruh aktivitya untuk menghasilkan penjualan.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Net Profit Margin* (NPM) memperlihatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wahyuningtyas (2006) dan Arifin (2008). Namun, berbeda dari hasil *paired sample t-test* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata NPM terlihat berbeda dan mengalami peningkatan, yaitu dari 0,08 menjadi 3,52. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan melakukan IPO dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan jika dilihat dari laba bersih yang didapatkan dari penjualan.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Return on Investment* (ROI) memperlihatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wahyuningtyas (2006), Arifin (2008), dan Dewi (2010). Namun, berbeda dari hasil *paired sample t-test* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata ROI terlihat berbeda dan mengalami penurunan dari 4,54 menjadi 2,24. Hal ini mengindikasikan bahwa sesudah melakukan IPO profitabilitas perusahaan menjadi menurun jika dilihat dari laba bersih yang didapatkan atas total aktiva, yang berarti harapan perusahaan untuk dapat meningkatkan profitabilitasnya tidak terwujud.

Hasil *paired sample t-test* terhadap *Return on Equity* (ROE) memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Wahyuningtyas (2006). Jika dilihat dari nilai rata-ratanya, sesudah melakukan IPO nilai rata-rata ROE mengalami penurunan dari 14,57 menurun menjadi 2,16. Hal ini 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. Nilai ROE yang menurun ini wajar terjadi karena meningkatnya jumlah modal sendiri/ekuitas perusahaan yang diperoleh dari penjualan saham pada saat dan sesudah melakukan IPO.

Temuan di atas menunjukkan bahwa secara keseluruhan keinginan perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan sesudah melakukan IPO belum sepenuhnya terwujud. Hal ini kemungkinan besar disebabkan antara lain:

- a. Perusahaan masih dalam tahap penyesuaian dengan kondisi berbagi kepemilikan saham dan juga meningkatnya biaya laporan yang harus dikeluarkan perusahaan setelah melakukan IPO.
- b. Adanya faktor-faktor yang berada di luar jangkauan perusahaan, seperti pertumbuhan ekonomi global yang menurun pada tahun 2013 yang berpengaruh pada kinerja perekonomian domestik baik melalui jalur perdagangan maupun jalur pasar keuangan.
- c. Manfaat melakukan IPO tidak dapat dirasakan langsung melainkan dalam jangka panjang. Periode pengamatan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu tiga tahun sebelum IPO dan tiga tahun sesudah IPO, sehingga tidak mencerminkan prospek pada waktu pengamatan. Selain itu, sampel perusahaan relatif kecil dan peneliti tidak mempertimbangkan apakah perusahaan sampel dalam kondisi rugi atau laba.
- e. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Return on Investment* (ROI) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan negatif, dimana nilai mean ROI sesudah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.
- f. Terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Return on Equity* (ROE) antara sebelum dan sesudah IPO. Namun, perubahan yang terjadi merupakan perubahan negatif, dimana nilai mean ROE sesudah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.
- g. Secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan IPO tidak mengalami peningkatan. Hal ini bisa saja terjadi karena perusahaan masih dalam tahap penyesuaian dengan kondisi berbagi kepemilikan saham dan juga biaya laporan yang meningkat. Selain itu periode pengamatan dalam penelitian ini relatif singkat, sehingga tidak mencerminkan prospek pada waktu pengamatan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berikut beberapa poin yang dapat peneliti simpulkan berdasarkan hasil analisis data dan penelitian yang telah dilakukan:

- a. Terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Current Ratio* (CR) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan positif, dimana nilai mean CR sesudah IPO lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO.
- b. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan positif, dimana nilai mean DER dan DR sesudah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.
- c. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan negatif, dimana nilai mean TATO sesudah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.
- d. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean *Net Profit Margin* (NPM) antara sebelum dan sesudah IPO. Adapun perubahan yang terjadi merupakan perubahan positif, dimana nilai mean NPM sesudah IPO lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO.

5.2 Saran

Bagi perusahaan hendaknya dapat menggunakan aktiva yang dimiliki seefektif mungkin sehingga bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, diharapkan perusahaan terus mengevaluasi kinerja keuangannya dengan mengamati rasio-rasio keuangan yang ada untuk dapat memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Bagi investor disarankan untuk berhati-hati dan cermat dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan lahan investasi. Investor harus memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan sangat penting dilakukan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian dan variabel penelitian jika ingin mendapatkan hasil yang lebih akurat. Selain itu, bisa mencoba melakukan penelitian pada perusahaan finansial sebagai perbandingan dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Endria Zainal. 2008. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Penawaran Perdana (IPO) di BEI Tahun 2005*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi.

- Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 1*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruhin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat (PT. Salemba Emban Patria).
- Dewi, Indah Lestari. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah IPO (Initial Public Offering) di BEI pada Tahun 2007*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, and Davis F. Scott, Jr. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Jilid 1 & 2*. Edisi 10. Dialihbahasakan oleh Marcus Prihminto Widodo, M.A. Jakarta: PT. Indeks.
- Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan: Konsep, Teori, dan Realita*. Jakarta: LP3ES.
- Sugiono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi 5. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Van Horne, James C and Wachowicz, Jr., John M. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku 1*. Edisi 13. Dialihbahasakan oleh Quratul'ain Mubarakah. Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyuningtyas, Citra. 2006. *Analisis Kinerja Perusahaan Publik di BEJ Sebelum dan Sesudah Melakukan Penawaran Perdana (IPO)*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi.