

# PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ferdila<sup>1</sup>, Sri Martina<sup>2\*</sup>

<sup>1</sup>Universitas Ibnu Sina, Batam, Indonesia

<sup>2</sup>Universitas Simalungun, Sumatera Utara, Indonesia

\*E-mail : [srimartina999@gmail.com](mailto:srimartina999@gmail.com)

Diterima 24 September 2022, Disetujui 27 September 2022

## Abstrak

Penelitian ini mengkaji perbandingan hasil keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah penawaran umum perdana (IPO). Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif, melalui proses pengolahan dan analisis data guna memperoleh kesimpulan. Sampel yang digunakan yaitu seluruh bisnis manufaktur yang *go public* dengan metode *purposive sampling*, untuk mendapatkan sampel penelitian. Analisis data yang digunakan, yaitu analisis statistik deskriptif, pengujian hipotesis, yaitu uji-*t* sampel berpasangan, *paired sampel t test*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan negatif yang signifikan antara likuiditas sebelum IPO dan likuiditas setelah IPO. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan fokus dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara solvabilitas sebelum IPO dan setelah IPO. Hal ini mengindikasikan bahwa perseroan terus melakukan restrukturisasi utang untuk memperbaiki kondisi keuangannya dalam penawaran umum perdana perseroan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan meningkatkan keuntungan untuk kinerja jangka panjang perusahaan. Aktivitas sebelum IPO perusahaan memiliki perbedaan positif dan tidak signifikan terhadap aktivitas setelah IPO perusahaan. Setelah listing, sumber modal perusahaan digunakan secara wajar dan perputaran aset baik. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara return sebelum IPO dan return setelah IPO. Hal ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan terpenuhi sebagai hasil dari akumulasi keuntungan, penurunan tingkat utang dan menstabilkan tingkat modal.

**Kata Kunci :** CR, DER, TATO, NPM, Kinerja Keuangan, dan *Initial Public Offering*(IPO)

## Abstract

*This study compares the financial results of manufacturing companies before and after the initial public offering (IPO). This research is a quantitative descriptive research, through data processing and analysis in order to obtain conclusions. The sample used is all manufacturing businesses that go public with purposive sampling method, to obtain research samples. Analysis of the data used, namely descriptive statistical analysis, hypothesis testing, namely paired sample t-test, paired sample t-test. The test results show that there is a significant negative difference between liquidity before the IPO and liquidity after the IPO. This shows that the company is focused on fulfilling its financial obligations. There is no significant difference between solvency before and after IPO. This indicates that the company continues to restructure its debt to improve its financial condition in the company's initial public offering. This allows the company to meet its financial obligations and increase profits for the company's long-term performance. The activity before the company's IPO has a positive and insignificant difference to the activity after the company's IPO. After listing, the company's sources of capital are used fairly and asset turnover is good. There is no significant difference between return before-IPO and return after IPO. This indicates that the company's objectives are met as a result of accumulated profits, decreasing debt levels and stabilizing capital levels*

**Keywords:** CR, DER, TATO, NPM, Financial Performance and *Initial Public Offering* (IPO).

## PENDAHULUAN

Dunia korporat saat ini telah berkembang pesat, termasuk perusahaan manufaktur. Namun demikian, persaingan usaha juga semakin ketat dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, diperlukan metode bisnis untuk bertahan dan berkembang dalam iklim ini (Yuliarni & Hidayatul, 2016). Perusahaan harus mengatasi sejumlah tantangan melalui penerapan strategi perusahaan, salah satunya adalah tantangan untuk memperoleh uang (Yusmaniarti, Sesba & Astuti, 2020). Perusahaan juga dapat menggunakan pasar modal dan sumber lain untuk mengumpulkan uang dan melakukan investasi (Heryanto, 2016). Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan sehingga secara berkala harus menganalisis perkembangan bisnisnya guna memahami apa yang telah dicapai di masa lalu, sekarang, dan masa depan untuk mengambil langkah - langkah korektif yang akan membantu pencapaian tujuannya (Yusfarita, 2010).

Setiap bisnis dibiayai dengan cara yang berbeda, termasuk oleh pemangku kepentingan internal dan eksternal. Hal yang sama berlaku untuk bisnis manufaktur; investor merupakan salah satu sumber pendanaan (Masdupi & Sari, 2020). Bisnis manufaktur perlu memiliki tujuan tertentu untuk membuat keputusan terbaik. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan berupaya meraih keuntungan yang tinggi dan tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Menurut (Cahyani, 2017), kinerja keuangan merupakan

ukuran kemampuan bisnis perusahaan dalam menjalankan operasi bisnisnya. Kinerja suatu perusahaan dapat dievaluasi dengan melihat hasil keuangannya. Kinerja keuangan yang sukses menjadi salah satu item yang dijadikan tolok ukur.

Salah satu kinerja keuangan yang sering menjadi tolok ukur, yaitu profitabilitas. Profitabilitas digunakan untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah terpenuhi (Isna, 2020).

Dalam rangka pencapaian tujuan perusahaan guna meningkatkan keuntungannya, diperlukan strategi untuk mencapai tujuan tersebut. Strategi perluasan usaha dan peningkatan modal kerja sering dipilih sebagai alternatif. Penawaran umum pertama di bursa (IPO) merupakan contoh strategi yang dipilih perusahaan dalam rangka memperluas dan meningkatkan modal kerjanya, di samping itu juga dapat digunakan untuk melunasi utang - utangnya, dan meningkatkan investasi pada anak perusahaannya. IPO memiliki dampak baik bagi pasar modal seperti yang dinyatakan oleh (Peng, 2008) yang menemukan bahwa indeks pasar Cina mengalami kenaikan sementara akibat IPO yang dilakukan perusahaan. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa penjualan saham perusahaan merupakan salah satu cara untuk mengumpulkan uang di pasar saham. Namun demikian, hal itu akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan jika perusahaan tumbuh lebih besar dan membutuhkan lebih banyak uang untuk memenuhi ekspansi operasionalnya (Gumanti & Swastika, 2007). Dana yang terkumpul

dalam penawaran umum perdana (IPO) di pasar perdana diserahkan langsung ke bisnis dan digunakan sesuai dengan keinginan masing - masing perusahaan untuk go public (Arfandi & Taqwa, 2018).

Perusahaan yang go public harus transparan tentang semua bidang operasinya. Perusahaan harus merilis prospektus yang memuat rincian kondisi, prakiraan ekonomi, strategi investasi, proyeksi laba, dan dividen yang akan menjadi dasar pengambilan keputusan pada saat IPO (Ikhsan, 2011). Sebelum IPO dilakukan, informasi harus diungkapkan untuk memenuhi peraturan yang memuat informasi yang selanjutnya diberikan melalui prospektus (Wirajunayasa, 2017). Sebuah perusahaan dapat memutuskan untuk melakukan IPO sebagai tanggapan atas ketertarikan seseorang untuk berinvestasi dalam bisnis dengan harapan bahwa perusahaan akan dapat menawarkan peluang jangka panjang yang sangat baik untuk bisnis, seperti peningkatan dalam hal kinerja perusahaan, permodalan dimiliki, keuntungan yang diperoleh, kinerja keuangan, dan kualitas, setelah IPO (Sen & Lili, 2013).

Menurut (Andayani, Wiksuana & Panji, 2017) dan (Panggau & Tri, 2014), studi sebelumnya sampai pada kesimpulan bahwa profitabilitas sebelum IPO tidak memiliki dampak menguntungkan yang cukup besar pada nilai perusahaan, yang menggambarkan bagaimana pendapatan menyebabkan pengurangan utang, fiksasi modal sendiri, dan pencapaian tujuan perusahaan. Penelitian (Dintha & Nono, 2019), menyebutkan bahwa ketika nilai statistik deskriptif diperhitungkan,

nilai CR setelah IPO meningkat dan memiliki nilai CR yang positif. Sebagai hasil dari fokus perusahaan yang terus - menerus untuk menyelesaikan restrukturisasi hutang agar dapat memenuhi tanggung jawab keuangannya, jelas mengapa kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar tidak banyak meningkat sejak IPO. Penelitian (Chumaidi, Edy & Danna, 2019), menyatakan bahwa leverage dapat diterima, mengutip peningkatan kinerja keuangan perusahaan setelah IPO, yang ditunjukkan dengan penurunan Debt to Assets Ratio (DAR). Rasio utang terhadap aset yang lebih rendah dapat mengindikasikan peningkatan kinerja keuangan setelah IPO. Penelitian (Husain & Dewi, 2020), mengklaim bahwa organisasi yang melakukan IPO di sektor jasa dan industri manufaktur pada tahun 2018 secara total aset turnover tidak berbeda secara signifikan satu sama lain.

Penelitian (Fitriana, Ronny & Budi, 2019) menunjukkan bahwa sementara rasio profitabilitas yang ditunjukkan oleh Return On Investmet dan Return On Equity tidak secara signifikan mengubah antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Penelitian (Nurazizah & Majidah, 2019) mengklaim bahwa terdapat pengaruh kuat antara profitabilitas dan tingkat underpricing. Profitabilitas adalah proxy untuk Return On Assets (ROA). Tingkat underpricing dipengaruhi secara signifikan, baik positif maupun negatif oleh tingkat inflasi dan profitabilitas sebagai proksi Return On Assets (ROA), meskipun hanya sebagian penawaran Initial Public Offering (IPO). Hasil penelitian

yang dilakukan (Lestari, 2013), mengklaim bahwa setelah IPO, likuiditas yang diukur dengan CR telah tumbuh. (Khatami, Raden & Sri, 2017) mengungkapkan bahwa jika dilihat dari likuiditas yang diprosikan dengan mean CR value, terdapat perbedaan yang cukup besar antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Hasil ini didukung oleh penelitian (Pagano, Panetta & Zingales, 1995) yang berpendapat bahwa perusahaan harus menjual sebagian saham mereka melalui IPO untuk meningkatkan likuiditas karena mereka tidak dapat meminjam uang di pasar kredit yang tidak stabil.

Penelitian (Sari & Worokinasih, 2020) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup besar antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penawaran umum pertama dalam hal rasio leverage yang ditentukan oleh Debt To Asset Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER). Namun demikian, penelitian (Khatami, Raden & Sri, 2017) menunjukkan bahwa leverage perusahaan sampel meningkatkan kemampuannya untuk membayar hutang jangka pendeknya jika dilihat dari proksi Debt to Asset Ratio (DAR), semakin kecil risiko pemberi pinjaman. Akan tetapi, jika dilihat dari proxy Debt Equity Ratio (DER), semakin besar risiko pemilik modal, semakin tidak efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya, dan perusahaan meningkatkan kemampuannya untuk menghasilkan uang setelah IPO.

Adapun tujuan penelitian adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan

perusahaan manufaktur yang melakukan go public pada tahun 2019 sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO).

## KAJIAN TEORI

### Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu tolak ukur bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan perusahaan, apakah kinerja perusahaan sudah baik dari segi keuangan. Kinerja keuangan adalah statistik utama yang digunakan untuk menilai apakah kinerja keuangan perusahaan baik, menurut laporan keuangan (Ferial, Suhadak, & Handayani, 2016). Kinerja keuangan merupakan upaya sistematis perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi kegiatan operasionalnya (Suaidah & Putri, 2020). Ketika kinerja keuangan suatu perusahaan baik maka akan berdampak positif terhadap kualitas perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika kinerja keuangan suatu perusahaan buruk maka akan berdampak negatif terhadap kualitas perusahaan (Purwanti, 2021). Rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai laporan keuangan dan mengukur kesehatan keuangan organisasi. Biasanya, profitabilitas atau pendapatan perusahaan digunakan untuk menilai kinerja keuangannya. Manajemen dapat melakukan penilaian kinerja keuangan sebagai salah satu metode dalam memenuhi tugasnya kepada penyandang dana (Rahman, 2020).

### Analisis Rasio Keuangan

Kesehatan keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan melihat laporan

keuangannya dan menggunakan analisis rasio keuangan (Indawati & Anggraini, 2021). Rasio keuangan memungkinkan pengungkapan berkala mengenai kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan serta identifikasi kekuatan dan kekurangan sektor. Rasio juga merupakan alat perbandingan dalam pelaporan keuangan pada perusahaan yang berbeda dan periode yang berbeda pula (Tahu, 2019).

Salah satu rasio keuangan yang digunakan, yaitu rasio likuiditas. Rasio likuiditas menurut (Kasmir, 2021) adalah rasio yang menggambarkan seberapa baik suatu perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya. Rasio likuiditas juga berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang yang jatuh tempo. Rasio likuiditas membantu perusahaan dalam menilai kapasitasnya untuk mendanai dan melunasi utang pada saat jatuh tempo. Jenis rasio likuiditas diantaranya: rasio lancar (Current Ratio), rasio sangat lancar (Quick Ratio atau Acid Test Ratio), rasio kas (Cash Ratio), rasio perputaran kas, Inventory To Net Working Capital. Banyak akademisi sebelumnya telah meneliti rasio likuiditas ini, termasuk (PA & Marbun, 2016) serta (Sunardi & Febrianti, 2020).

Rasio keuangan lainnya, yaitu rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas yang juga dikenal sebagai leverage, menurut (Kasmir, 2021), adalah rasio yang digunakan untuk menentukan berapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau berapa banyak utang yang dimiliki perusahaan dalam kaitannya dengan asetnya. Suatu korporasi dikatakan solvable adalah jika memiliki aset

yang cukup untuk melunasi semua hutangnya dalam jangka panjang saat dibubarkan atau dilikuidasi. Jenis rasio solvabilitas, yaitu Debt to Asset Ratio (Debt Ratio), Debt to Equity Ratio (DER), Long Term Debt To Equity Ratio, Times Interest Earned dan Fixed Charge Coverage Atau Lingkup Biaya Tetap. Banyak peneliti sebelum telah meneliti rasio leverage, termasuk : (Ifada & Inayah, 2017), (Azis & Hartono, 2017), dan (Erawati & Wahyuni, 2019).

Rasio keuangan yang fokus pada keuntungan yang diperoleh perusahaan adalah profitabilitas. Menurut (Kasmir, 2021), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi manajemen dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Pendapatan dari penjualan dan pendapatan investasi menunjukkan hal ini. Elemen kuncinya adalah efisiensi perusahaan yang ditunjukkan dengan pemanfaatan rasio ini. Jenis rasio profitabilitas, yaitu Rasio Net Profit Margin (NET), Return On Investment (ROI), Return On Equity (Hasil Pengembalian Ekuitas), dan Rasio Laba per Lembar Saham (Rasio Nilai Buku). Peneliti yang telah menguji keberadaan profitabilitas perusahaan ini, yaitu (Lubis, Sinaga, & Sasongko, 2017) dan (Karya, 2018).

Rasio aktivitas juga merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Menurut (Kasmir, 2021), rasio aktivitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa efisien sumber daya yang digunakan atau untuk meningkatkan kapasitasnya dalam menjalankan operasi rutin perusahaan.

Efisiensi digunakan dalam berbagai profesi, seperti penjualan, inventaris, penagihan, dan banyak lagi. Jenis rasio aktivitas, yaitu Rasio Perputaran Piutang (Receivable Turn Over), Perputaran Sediaan (Inventory Turn Over), Perputaran Sediaan (Inventory Turn Over), Perputaran Aktiva Tetap (Fixed Asset Turn Over), dan Rasio Total Perputaran Aktiva (Total Asset Turn Over).

**Initial Public Offering (IPO)**

*Initial Public Offering* (IPO) menurut (Ritter, 1991), yaitu ketika sebuah bisnis menggunakan pasar modal untuk menerbitkan sekuritas kepada public saat pertama kalinya, IPO juga dikenal sebagai penawaran umum perdana. Tujuan IPO adalah untuk mengumpulkan uang dari masyarakat umum dalam rangka mendanai operasi bisnis perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan kinerja. Penurunan IPO mendorong pertanyaan apakah IPO dapat meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan atau tidak. Penelitian (Sunandes & Fatluloh, 2019) menunjukkan bahwa antara

tahun 2014 dan 2016, rasio utang terhadap ekuitas yang digunakan untuk mengukur dampak leverage pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak memiliki dampak yang substansial terhadap Debt To Equity Ratio (DER). Penelitian (Rhamadani, 2018) menggambarkan manajemen aset sebagai proksi Total Assets Turnover dan melakukan perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO (TAT). Hasil penelitian (Zulmariadi, 2017) menunjukkan bahwa rasio manajemen aset yang diukur dengan TAT dipengaruhi secara negatif oleh IPO. Penelitian yang dilakukan (Arfandi & Taqwa, 2018), menunjukkan bahwa rasio nilai pasar yang diprosikan dengan arus kas pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO pada tahun 2014 tidak berbeda signifikan antara kinerja keuangan periode sebelum dan sesudah IPO. Penelitian (Husain & Dewi, 2020), mengklaim bahwa rasio price-to-book bisnis pada sektor manufaktur dan jasa yang go public pada 2018 sangat bervariasi.

**Kerangka Pemikiran**



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

## METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif karena statistik laporan keuangan disajikan dengan sangat rinci, yang dilanjutkan dengan pengolahan dan analisis untuk menarik kesimpulan. Dalam penelitian ini, ketersediaan data laporan keuangan seperti yang dimaksud 1 tahun sebelum (2018) dan 1 tahun sesudah (2020) *Initial Public Offering* (IPO). *Purposive sampling*, teknik pengumpulan sampel dengan perhatian khusus, digunakan untuk mendapatkan sampel penelitian. Berikut ini adalah variabel dan parameter variabel yang digunakan:

1. Rasio Likuiditas diukur menggunakan Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan ukuran potensi perusahaan dalam melunasi utang dan kewajiban jangka pendeknya di masa depan. Rasio lancar juga dapat digunakan untuk mengukur keamanan organisasi.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio Solvabilitas diukur dengan proksi *Debt To Equity Ratio*

Rasio *Debt To Equity Ratio* digunakan untuk menilai utang terhadap ekuitas yang dikenal sebagai rasio utang terhadap ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan semua hutang, termasuk hutang lancar, dengan semua ekuitas. Rasio ini sangat berguna bagi pemilik usaha untuk mengetahui jumlah uang yang diberikan oleh kreditur. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menghitung

jumlah modal sendiri yang digunakan sebagai bentuk jaminan utang.

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio Aktivitas dengan proksi Total Rasio Perputaran Aktiva (*Total Asset Turn Over* atau TATO). *Total Asset Turn Over Ratio* (TATO), yang menghitung seberapa sering dana yang diinvestasikan dalam aset tetap berputar selama periode tertentu, adalah rasio yang digunakan.

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

4. Rasio Profitabilitas diukur menggunakan Rasio Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio margin laba bersih digunakan untuk mengukur seberapa baik kinerja manajemen perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan menghitung *margin* keuntungan penjualan selama periode waktu tertentu atau di berbagai periode waktu.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Bisnis manufaktur adalah bisnis yang terdiri dari proses pembelian bahan mentah dan mengubahnya menjadi barang jadi yang dapat digunakan. Perusahaan harus mendaftar di Bursa Efek Indonesia jika ingin menjadi *go public*. Setelah pendaftaran selesai maka perusahaan manufaktur tersebut dapat melakukan penawaran umum perdana atau yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO).

## Rasio Likuiditas

Kemampuan perusahaan untuk mendanai suatu kewajiban pada saat ditagih atau jatuh

tempo ditentukan oleh rasio likuiditas, yang merupakan rasio keuangan pertama. Rasio ini mengukur seberapa *likuid* organisasi.

**Tabel 1.** Rasio Likuiditas

No	Kode	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
		Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
		2018	2018	2018	2020	2020	2020
1	BELL	282.489.990.717	173.212.645.270	1,631	342.554.523.490	218.191.271.919	1,570
2	CAMP	670.273.649.026	168.764.411.246	3,972	664.681.699.769	61.322.975.128	10,839
3	CLEO	86.446.731.033	147.482.570.717	0,586	198.544.322.066	121.061.155.519	1,640
4	GMFI	328.214.055	146.780.455	2,236	606.989.763	299.410.175	2,027
5	HOKI	188.296.784.719	141.500.588.823	1,331	490.747.589.782	183.224.424.681	2,678
6	HRTA	976.034.162.149	489.557.090.996	1,994	1.430.530.685.815	388.009.846.474	3,687
7	KMTR	2.362.922.950.302	163.955.917.975	14,412	2.059.600.582.207	1.763.387.428.345	1,168
8	MARK	92.669.565.678	85.449.374.019	1,084	162.149.436.873	73.075.412.445	2,219
9	PBID	723.873.139	504.895.577	1,434	1.689.893.416	708.309.176	2,386
10	PCAR	23.202.843.663	60.839.389.398	0,381	86.383.519.237	23.934.318.332	3,609
11	WOOD	1.327.702.268.541	1.101.358.728.673	1,206	2.326.016.811.717	1.834.205.245.388	1,268

Sumber: www.idx.co.id, data sekunder diolah 2021

Tabel 1 menunjukkan bahwa rasio lancar perusahaan terendah sebelum melakukan IPO, yaitu 0,381, yaitu tepatnya rasio lancar dari PT Prima Cakrawala Abadi, Tbk., sedangkan untuk rasio lancar (CR) tertinggi, yaitu 14,412 dan merupakan rasio lancar dari PT Kirana Megatara, Tbk. Nilai terendah perusahaan setelah melakukan IPO, yaitu pada tahun 2020 sebesar 1.168 merupakan CR PT. Kirana

Megatara, Tbk. Sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 10.839, yaitu CR dari PT Campina Ice Cream Industry, Tbk.

## Rasio Solvabilitas

Rasio keuangan kedua, yaitu rasio solvabilitas yang menghitung berapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, baik hari ini maupun jika dibubarkan di masa depan.

**Tabel 2.** Rasio Solvabilitas

No	Kode	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
		Total Hutang	Ekuitas	DER	Total Hutang	Ekuitas	DER
		2018	2018	2018	2020	2020	2020
1	BELL	196.328.164.557	191.653.147.639	1,024	218.191.271.919	260.198.089.842	0,839
2	CAMP	478.204.579.246	552.836.480.764	0,865	118.853.215.128	885.422.598.655	0,134
3	CLEO	265.127.107.591	198.161.486.379	1,338	198.455.391.702	635.478.469.892	0,312
4	GMFI	270.034.359	172.554.748	1,565	233.362.307	329.158.987	0,709
5	HOKI	150.171.012.622	220.074.121.683	0,682	195.678.977.792	563.167.578.239	0,347
6	HRTA	501.805.150.742	569.301.722.481	0,881	444.308.333.455	996.515.466.805	0,446
7	KMTR	2.754.508.372.783	1.052.314.350.415	2,618	2.090.416.230.423	1.457.822.944.202	1,434
8	MARK	90.318.106.019	80.619.536.441	1,120	80.342.456.509	237.737.869.956	0,338
9	PBID	561.821.439	791.441.732	0,710	751.597.581	1.544.137.386	0,487
10	PCAR	68.406.948.294	-25.769.487.065	-2,655	28.973.210.457	88.450.301.317	0,328
11	WOOD	1.651.841.228.669	1.430.032.981.826	1,155	2.138.457.892.658	2.450.039.514.752	0,873

Sumber: www.idx.co.id, data sekunder diolah, 2021.

*Debt To Equity Ratio* (DER) tahun 2018 sebelum melakukan IPO memiliki nilai terendah sebesar -2.655 yang merupakan DER dari PT Prima Cakrawala Abadi. Sedangkan angka tertinggi *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar 2,618 sebelum melakukan IPO, yaitu DER dari PT Kirana Megatara, Tbk. *Debt To Equity Ratio* (DER) terendah terletak pada DER PT Campina Ice Cream Industry, Tbk. dengan nilai 0,134

setelah IPO. Sedangkan PT Kirana Megatara, Tbk. mempunyai *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi, yaitu 1.434 setelah melakukan IPO.

### Rasio Aktivitas

Rasio ketiga yang digunakan adalah rasio aktivitas yang mengukur seberapa efektif sumber daya digunakan oleh bisnis atau mengukur kapasitasnya untuk menjalankan operasi sehari - hari.

**Tabel 3.** Rasio Aktivitas

No	Kode	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
		Penjualan Bersih	Aktiva	TATO	Penjualan Bersih	Aktiva	TATO
		2018	2018	2018	2020	2020	2020
1	BELL	416.162.129.906	387.981.312.196	1,073	561.373.657.827	514.962.171.773	1,090
2	CAMP	930.531.734.608	1.031.041.060.010	0,903	961.136.629.003	1.004.275.813.783	0,957
3	CLEO	523.932.684.972	463.288.593.970	1,131	831.104.026.853	833.933.861.594	0,997
4	GMFI	388.662.512	442.589.107	0,878	470.019.786	742.548.016	0,633
5	HOKI	1.146.887.827.845	370.245.134.305	3,098	1.430.785.280.985	758.846.556.031	1,885
6	HRTA	2.196.887.739.286	1.071.106.873.223	2,051	2.745.593.297.236	1.537.031.552.479	1,786
7	KMTR	7.691.648.223.319	3.806.822.723.198	2,020	10.161.868.104.470	3.548.239.174.625	2,864
8	MARK	207.224.050.595	170.937.642.460	1,212	325.472.602.675	318.080.326.465	1,023
9	PBID	3.167.978.206	1.353.263.171	2,341	4.353.287.585	2.295.734.967	1,896
10	PCAR	66.448.550.456	42.637.461.229	1,558	176.509.268.479	117.423.511.774	1,503
11	WOOD	1.323.388.979.039	3.081.874.210.495	0,429	2.101.477.235.890	4.588.497.407.410	0,458

Sumber: www.idx.co.id, data sekunder diolah, 2021.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) terendah sebelum IPO, yaitu 0,42, pada TATO dari PT Integra Indocabinet, sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO) terbesar, yaitu 3,098 yang merupakan TATO dari PT Buyung Poetra Sembada, Tbk. Angka *Total Asset Turnover* (TATO) setelah IPO, berada pada nilai terendah sebesar 0,458 (TATO PT Integra Indocabinet, Tbk.) dan nilai tertinggi sebesar 2,864 (PT Kirana Megatara, Tbk.)

### Rasio Profitabilitas

Rasio keempat mengukur efektivitas manajemen perusahaan yang merupakan rasio profitabilitas terhadap *margin* laba bersih. *Margin* laba atas penjualan selama periode tertentu atau sejumlah periode diukur dengan *margin* laba bersih.

**Tabel 4.** Rasio Profitabilitas

No	Kode	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
		Laba Setelah Pajak	Penjualan Bersih	NPM	Laba Setelah Pajak	Penjualan Bersih	NPM
		2018	2018	2018	2020	2020	2020
1	BELL	3.787.737.459	416.162.129.906	0,009	24.143.812.178	561.373.657.827	0,043
2	CAMP	49.802.299.009	930.531.734.608	0,054	5.166.017.439	961.136.629.003	0,068
3	CLEO	39.015.746.963	523.932.684.972	0,074	63.508.941.729	831.104.026.853	0,076

4	GMFI	49.762.884	388.662.512	0,128	33.559.682	470.019.786	0,071
5	HOKI	43.399.842.450	1.146.887.827.845	0,038	92.570.914.640	1.430.785.280.985	0,065
6	HRTA	171.555.045.108	2.196.887.739.286	0,078	123.814.326.619	2.745.593.297.236	0,045
7	KMTR	204.641.614.483	7.691.648.223.319	0,027	6.265.429.680	10.161.868.104.470	0,001
8	MARK	21.156.413.510	207.224.050.595	0,102	82.294.005.202	325.472.602.675	0,253
9	PBID	493.040.395	3.167.978.206	0,156	306.090.533	4.353.287.585	0,070
10	PCAR	-10.596.885.681	66.448.550.456	-0,159	-7.415.991.583	176.509.268.479	-0,042
11	WOOD	647.991.100.057	1.323.388.979.039	0,490	530.726.375.398	2.101.477.235.890	0,253

Sumber: www.idx.co.id, data sekunder diolah, 2021.

*Margin* laba bersih terendah sebelum IPO adalah -15.948, yaitu *margin* laba bersih milik PT Kirana Megatara Tbk. Sedangkan nilai NPM tertinggi atau maksimum, yaitu 12.804 (PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia, Tbk.). Nilai *Net Profit Margin* (NPM) terbesar setelah IPO 0, 253 dicapai oleh PT Mark Dynamics

Indonesia, Tbk, sedangkan nilai minimum keduanya (sebelum dan sesudah IP) dicapai oleh PT Prima Cakrawala Abadi, Tbk.

### Statistik Deskriptif

Nilai minimum, nilai maksimum, rata - rata, dan standar deviasi digunakan oleh penulis dalam penelitian ini.

**Tabel 5.** Analisis Statistik Deskriptif

	<i>Descriptive Statistics</i>				
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
CR sebelum IPO	11	0.381	14.412	2.75155	3.984763
CR sesudah IPO	11	1.168	10.839	3.00827	2.730933
DER sebelum IPO	11	-2.655	2.618	0.84573	1.280829
DER sesudah IPO	11	0.134	1.434	0.56791	0.370268
TATO sebelum IPO	11	0.429	3.098	1.51764	0.782726
TATO sesudah IPO	11	0.458	2.864	1.37200	0.696280
NPM sebelum IPO	11	-15.948	12.804	1.91091	7.564615
NPM sesudah IPO	11	-0.042	0.253	0.08209	0.091703
<i>Valid N (listwise)</i>	11				

Sumber : Data *Output* SPSS versi 24 Diolah, 2021

Sebelum penawaran umum perdana, nilai *Current Ratio* (CR) menunjukkan kisaran yang relatif luas antara nilai *Current Ratio* (CR) minimum dan maksimum (0,381-14,412). Kapasitas rata - rata perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum IPO adalah 2,75155, berdasarkan skor *Current Ratio* (CR). Data *Current Ratio* bersifat heterogen, ditunjukkan dengan nilai standar deviasi sebesar 3,984763.

*Debt To Equity Ratio* (DER) berada pada kisaran -2,655 dan 2,618. Berdasarkan rata - rata *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar 0,84573, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan

untuk melunasi utang dengan jaminan modal sendiri secara umum adalah 0,84573. Data *Debt To Equity Ratio* beragam, ditunjukkan dengan nilai standar deviasi sebesar 1,280829 yang lebih besar dari rata - ratanya.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) terendah sebesar 0,429. TATO juga menunjukkan nilai rata - rata sebesar 1,51764 yang menggambarkan kemampuan rata - rata suatu bisnis untuk menghasilkan pendapatan dari asetnya sebelum IPO. Data TATO memiliki standar deviasi sebesar 0,782626 dan menunjukkan homogenitas. Hasil pengujian *statistic descriptive* juga menunjukkan nilai

NPM terendah sebesar -15,948 dan tertinggi sebesar 12.804. Nilai NPM rata - rata sebesar 1,91091, hasil ini menunjukkan bahwa rata - rata kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang dari penjualannya sebelum IPO adalah 1,91091. Nilai standar deviasi sebesar 7,564615 yang berarti data NPM bersifat heterogen karena nilai standar deviasi > rata - rata.

Setelah penawaran umum perdana *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimal 1,168 dan nilai tertinggi atau maksimalnya sebesar 10,839. Rata - rata nilai *Current Ratio* (CR) sebesar 3,008327 yang menunjukkan bahwa secara rata - rata perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya setelah IPO. Nilai standar deviasi sebesar 2,730933 berarti data *current ratio* bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata - rata. *Debt To Equity Ratio* (DER) setelah IPO memiliki nilai terendah 0,134 dan tertinggi, yaitu 1,434. Rata - rata *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar 0,56791 yang menunjukkan bahwa rata - rata perusahaan akan mampu menutupi utangnya setelah melakukan

penawaran umum perdana (IPO) dengan jaminan modal sendiri. Nilai standar deviasi sebesar 0,370268, berarti data *Debt To Equity Ratio* bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata - rata.

Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) terendah sebesar 0,458 dan tertinggi sebesar 2,864. Nilai rata - rata *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 1,37200, hasil ini menunjukkan bahwa rata - rata kemampuan perusahaan setelah IPO dalam menghasilkan penjualan dari aset mereka adalah 1,37200. Nilai standar deviasi sebesar 0,696280 berarti data TATO bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata - rata. Nilai NPM setelah IPO berada pada kisaran angka -0,042 sampai dengan 0,253. Kemampuan rata - rata perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualannya setelah IPO adalah 0,0829, sesuai dengan nilai NPM rata - rata. Nilai standar deviasi sebesar 0,091703 yang berarti data NPM bersifat heterogen karena nilai standar deviasi > rata - rata.

**Pembahasan**

**Pengaruh IPO terhadap *Current Ratio***

**Tabel 6.** Hasil Uji Hipotesis Pertama

		<i>Paired Samples Test</i>							
		<i>Paired Differences</i>					<b>T</b>	<b>Df</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>
		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1	CR sebelum IPO - CR sesudah IPO	-.256727	4.901954	1.477995	-3.549905	3.036450	-.174	10	0.866
	CR sebelum IPO	2.75155	3.984763	1.201451					
	CR sesudah IPO	3.00827	2.730933	0.823407					

Sumber : Data *Output* SPSS versi 24 Diolah, 2021

Setelah Penawaran Umum Perdana, temuan uji *t* sampel *Current Ratio* (CR) menunjukkan

perbedaan yang positif (IPO). Jika diukur terhadap nilai rata - rata, nilai rata - rata CR

tumbuh setelah IPO, naik dari 2,75155 menjadi 3,00827. Dengan demikian, antisipasi memperoleh uang tunai pada saat melakukan IPO dalam rangka meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan dapat terwujud. Hal ini menunjukkan bahwa mengadakan IPO berpengaruh terhadap peningkatan tingkat likuiditas perusahaan. Namun demikian, pada

nilai signifikansi dari uji *paired sample t - test* sebesar 0,866. Pada taraf signifikansi  $\alpha > 5$ , koefisien regresi tidak signifikan karena signifikansi  $0,866 > 0,05$ . Karena tidak terlihatnya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, hipotesis penelitian ini tidak terbukti.

### Pengaruh IPO terhadap *Debt to Equity Ratio*

**Tabel 7.** Hasil Uji Hipotesis Kedua

		<i>Paired Samples Test</i>					<i>T</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
		<i>Paired Differences</i>							
		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1	DERsebelum IPO - DER sesudah IPO	0.277818	1.133462	0.341752	-0.483652	1.039288	0.813	10	0.435
	DER sebelum IPO	0.84573	1.280829	0.386184					
	DER sesudah IPO	0.56791	0.370268	0.111640					

Sumber : Data *Output* SPSS versi 24 Diolah, 2021.

Hasil *paired sample t - test* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Jika dilihat dari nilai rata - ratanya, nilai rata - rata DER mengalami penurunan sesudah melakukan IPO dari 0,84573 turun menjadi 0,56791. Hal ini merupakan indikasi meningkatnya risiko bagi pemilik modal perusahaan sesudah melakukan IPO apabila dilihat dari besarnya hutang atas modal sendiri yang dapat dijamin perusahaan. Hipotesis kedua

penelitian ini menyatakan bahwa nilai signifikansi dari uji *paired sample* pada tabel 7 sebesar 0,435. Pada tingkat signifikansi  $\alpha 5$  ; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi  $0,435 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dan sesudah IPO dengan menggunakan rasio *solvabilitas* sehingga hipotesis penelitian ini ditolak.

### Pengaruh IPO terhadap *Total Assets Turnover*

**Tabel 8.** Hasil Uji Hipotesis Ketiga

		<i>Paired Samples Test</i>					<i>T</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
		<i>Paired Differences</i>							
		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1	TATO sebelum IPO – TATO sesudah IPO	0.145636	0.483675	0.145834	-0.179301	0.470574	0.999	10	0.342
	TATO sebelum IPO	1.51764	0.782726	0.236001					
	TATO sesudah IPO	1.37200	0.696280	0.209936					

Sumber : Data *Output* SPSS versi 24 Diolah, 2021

Nilai rata-rata TATO menurun dari 1,51764 menjadi 1,37200 ketika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *volume* penjualan bersih atas semua aset diperhitungkan, yang menunjukkan penurunan keberhasilan dalam menggunakan total aset perusahaan setelah IPO. Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa nilai signifikansi dari uji *paired sample* di

atas sebesar 0,342. Pada tingkat signifikansi  $\alpha$  5; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi  $0,342 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dan sesudah IPO dengan menggunakan rasio aktivitas sehingga hipotesis penelitian ini ditolak.

**Pengaruh IPO terhadap Net Profit Margin**

**Tabel 9.** Hasil Hipotesis Keempat

		<i>Paired Samples Test</i>							
		<i>Paired Differences</i>				<i>t</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	
Pair		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
					<i>Lower</i>				<i>Upper</i>
1	NPM sebelum IPO – NPM sesudah IPO	1.828818	7.521491	2.267815	-3.224188	6.881824	0.806	10	0.439
	NPM sebelum IPO	1.91091	7.564615	2.280817					
	NPM sesudah IPO	0.08209	0.091703	0.027650					

Sumber : Data Output SPSS versi 24 Diolah, 2021

Jika dilihat dari nilai rata - rata, nilai rata - rata NPM turun setelah IPO dari 1,91091 menjadi 0,08209, yang merupakan tanda bahwa beban tidak langsung telah meningkat dan sekarang jauh lebih besar daripada penjualan, atau mungkin sebagai akibat dari beban pajak yang tinggi pada periode tersebut. Hipotesis penelitian ini menyatakan bahwa nilai signifikansi dari uji *paired sample* di atas sebesar 0.439. Pada tingkat signifikansi  $\alpha$  5 maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi  $0.439 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang positif antara kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dan sesudah IPO dengan menggunakan rasio profitabilitas sehingga hipotesis penelitian ini ditolak.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan rasio likuiditas untuk

membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, tidak terdapat perbedaan yang mencolok. Dapat disimpulkan bahwa IPO tidak berpengaruh terhadap rasio likuiditas. Penelitian ini didukung oleh (Yanti, 2022) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perubahan nyata antara sebelum dan sesudah *go public* pada variabel CR, DER, DAR, TATO, FATO, ROA, ROE, dan NPM, yang dinilai menggunakan metodologi *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO adalah identik. Studi ini didukung oleh (Khatami & Hidayat, 2017) dengan menerapkan uji sampel berpasangan, tidak terdapat perbedaan yang mencolok antara rata - rata *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR) antara sebelum dan sesudah IPO.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Hasil penelitian ini didukung oleh (Lestari, 2013), dimana tidak terdapat perubahan signifikan *Total Assets Turn Over* sebelum dan sesudah IPO. Temuan penelitian menunjukkan bahwa IPO tidak memiliki dampak yang cukup besar terhadap rasio profitabilitas. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa baik sebelum maupun sesudah IPO, tidak terdapat pengaruh terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh (Zulmariadi, 2017) yang menemukan bahwa *Net Profit Margin* sebelum IPO dan sesudah IPO tidak mengalami perbedaan.

#### SIMPULAN DAN SARAN

Terdapat perbedaan negatif yang signifikan antara likuiditas sebelum IPO dan likuiditas setelah IPO. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan fokus dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara solvabilitas sebelum IPO dan setelah IPO. Hal ini mengindikasikan bahwa perseroan terus melakukan restrukturisasi utang untuk memperbaiki kondisi keuangannya dalam penawaran umum perdana perseroan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan meningkatkan keuntungan untuk kinerja jangka panjang perusahaan. Aktivitas sebelum IPO perusahaan memiliki perbedaan positif dan tidak signifikan terhadap aktivitas setelah

IPO perusahaan. Setelah listing, sumber modal perusahaan digunakan secara wajar dan perputaran aset baik. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara return sebelum-IPO dan return setelah IPO. Hal ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan terpenuhi sebagai hasil dari akumulasi keuntungan, penurunan tingkat utang dan menstabilkan tingkat modal.

#### Saran

Dalam hal ini perusahaan hendaknya menggunakan aktiva yang dimiliki seefektif mungkin untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta investor disarankan untuk berhati-hati dan cermat untuk memilih perusahaan yang akan dijadikan lahan investasi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, Wiksuana, & P. (2017). Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan PT Garuda Indonesia (Persero) TBK. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(3), 881–908.
- Arfandi, A., & Taqwa, S. (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.  
<https://doi.org/10.24036/wra.v6i2.102516>
- Azis, A., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Lmu Manajemen*, 5(3), 1–13.
- Cahyani, R. T. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan IPO (Initial Public Offering) di Bursa Efek

- Indonesia (BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 4(1).
- Chandra, S., Ng, M., & Wijaya, E. (2020). Determinan Struktur Modal dalam Upaya Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 9(2), 172–186.  
<https://doi.org/10.33059/jmk.v9i2.2550>
- Chumaidi, Edy, & D. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan IPO (Initial Public Offering) pada Tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda.
- Dintha, & N. (2019). Pengaruh Initial Public Offering (IPO) terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 19–28.
- Erawati, T., & Wahyuni, F. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 129–137.  
<https://doi.org/doi.org/10.24964/japd.v1i1.895>
- Ferial, F., Suhadak, S., & Handayani, S. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 33(1), 146–153.
- Fitriana, Ronny, & B. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offerings (IPO) Pada Tahun 2016 - 2017 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E – Jurnal Riset Manajemen*.
- Gumanti, T. A., & Swastika, D. L. T. (2007). Kinerja Operasi Sebelum dan Pasca Pada Initial Public Offerings di Bursa Efek Jakarta. *The 1st Accounting Conference*, (November), 1–23. Retrieved from [http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file\\_artikel\\_abstrak/Isi\\_Artikel\\_449234026094.pdf](http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file_artikel_abstrak/Isi_Artikel_449234026094.pdf)
- Heryanto, & B. (2016). Analisis Kinerja Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014. *E-Proceeding of Management*, 3(2).
- Husain, T., & Dewi, E. P. (2020). Rasio Keuangan: Studi Komparasi pada Perusahaan Industri Manufaktur dan Sektor Jasa yang Melakukan Initial Public Offerings (IPO) Tahun 2018. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(2).  
<https://doi.org/10.32493/frkm.v3i2.3598>
- Ifada, L. M., & Inayah, N. (2017). Analisis Pengaruh Tingkat Leverage terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *Fokus Ekonomi*, 12(1), 19–36. Retrieved from <http://ejournal.stiepena.ac.id/index.php/fe/article/view/160>
- Ikhsan, A. E. (2011). Initial Public Offering dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 3(3).
- Indawati, I., & Anggraini, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal SeMaRaK*, 4(2), 8.  
<https://doi.org/10.32493/smk.v4i2.10986>
- Isna, E. M. (2020). *Pengaruh Leverage, Investment Opportunity Set (Ios), Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015 – 2019)*. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Karya, E. M. dan K. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Emi. *Jurnal Akuntansi*

- Dan Keuangan Kontemporer*, 14(1), 6.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kepramareni, P., Pradnyawati, S. O., & Swandewi, N. N. A. (2021). Kualitas Laba dan Faktor-Faktor yang Berpengaruh (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019). *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 20(2), 170–178.  
<https://doi.org/10.22225/we.20.2.2021.170-178>
- Khatami, Raden, & S. (2017). 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). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 47(1).
- Lestari, M. A. C. (2013). Analisis Kinerja Keuangan pada PT.Garuda Indonesia (PERSERO) Tbk antara Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) selama Periode 2008-2013. *Universitas Negeri Surabaya*, 1–25.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*.  
<https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Masdupi, E., & Sari, I. P. (2020). Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategik dan Simulasi Bisnis*, 1(1), 1–20.  
<https://doi.org/10.25077/mssb.1.1.1-20.2020>
- Nababan, S. S., Girsang, R. M., & Tarigan, W. J. (2022). Prediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Integra*, 12(2), 182-192
- Nurazizah, N. . M. M. (2019). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3), 157–167.
- Nurbaytillah Khatami, Raden Rustam Hidayat, S. S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasii Bisnis*, 47(1)
- PA, M., & Marbun, D. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio terhadap Return On Assets. *Widyakala Journal*, 3, 23.  
<https://doi.org/10.36262/widyakala.v3i0.21>
- Pagano, Panetta, & Z. (1995). *Why Do Companies Go Public An Ampirical Analysis* (No. 5367).
- Panggau, & T. (2014). Kinerja Keuangan Antara Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3(8), 1–20.
- Peng. (2008). Bempirical Study on the Performance of Initial Public Offerings in China. *Sci. & Management*, 1, 135–142.
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan : Analisis Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698.  
<https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 55–68.  
<https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.25>
- Rhamadani, R. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014*. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Ritter, J. R. (1991). The Long-Run Performance of Initial Public Offerings. *The Journal of*

- Finance*, 46(1), 3. <https://doi.org/10.2307/2328687>
- Sari, D. A. P., & Worokinasih, S. (2020). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) (Studi pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 78(1), 10–18. Retrieved from <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2970/3354>
- Sen, & L. (2013). *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. STIE MDP Palembang.
- Sinaga, M. H. (2020). Pengaruh Financial Leverage terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 96-113.
- Suaidah, Y. M., & Kartini Putri, C. A. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(2), 101–109. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i2.666>
- Sunandes, A., & Fatluloh, A. A. (2019). Analisis Kandungan Informasi Prospektus Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di IDX. *Akuntabilitas : Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 12(1), 82–94. <https://doi.org/10.35457/akuntabilitas.v12i1.778>
- Sunardi, N., & Febrianti, F. (2020). Likuiditas dan Kebijakan Hutang Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sektor Telekomunikasi di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(3). <https://doi.org/10.32493/frkm.v3i3.6206>
- Tahu, P. G. (2019). *Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. 3–10.
- Tarigan, W. J., & Purba, D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas terhadap Perubahan Struktur Modal pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 81-95.
- Vivi Yanti. (2022). Pengaruh Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE) dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 3(7)
- Wirajunayasa, & A. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offerings. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 1916–1942.
- Yuliarni, Ulfi, & H. (2016). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2013. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 11(1).
- Yusfarita, M. A. E. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Return on Asset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 1(1), 88–103.
- Yusmaniarti, Kesi Alvia Sesba, dan Budi Astuti, M. (2020). Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia)*, 10(2), 129–245.
- Zulmariadi, R. (2017). *Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.