

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam dinamika pasar ekonomi, dijumpai persaingan bisnis antar perusahaan yang diperlihatkan pada tantangan besar dalam mempertahankan pertumbuhan dan daya saing di tengah ketidakpastian ekonomi global, perubahan teknologi, serta persaingan yang semakin ketat. Salah satu kendala yang perlu diperhatikan pada masing-masing perusahaan adalah keterbatasan modal untuk ekspansi dan pengembangan usaha. Tanpa akses ke sumber pendanaan dalam memenuhi kebutuhan masing-masing perusahaan, hal ini menyebabkan susahny perusahaan dalam memperluas operasional, mengalami peningkatan kapasitas produksi, serta berinvestasi dalam inovasi yang dapat memperkuat daya saing di pasar. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk mencari alternatif pendanaan yang strategis dan berkelanjutan agar dapat terus bertumbuh secara optimal.

Salah satu strategi yang relevan untuk dapat mengakses sumber tambahan pendanaan oleh perusahaan dalam jumlah besar, yaitu dengan melaksanakan penawaran saham perdana, yang dikenal sebagai *Initial Public Offering* (IPO). IPO ialah proses di mana perusahaan menerbitkan saham perdananya untuk dijual kepada publik dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Dengan melaksanakan IPO, perusahaan tidak hanya memperoleh modal segar, tetapi juga mengalami peningkatan kredibilitas dan transparansi keuangan yang dapat memperkuat posisinya di pasar. Selain itu, IPO memungkinkan perusahaan untuk

ngi ketergantungan pada utang, sehingga mengalami peningkatan as keuangan dalam menjalankan strategi bisnis jangka panjang.



Dari perspektif teori keuangan, Teori hierarki pendanaan (*Pecking Order Theory*) yang diperkenalkan oleh Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwasanya perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal sebelum beralih ke utang, dan penerbitan saham menjadi opsi terakhir. Namun, dalam kondisi di mana pendanaan internal tidak mencukupi dan rasio utang sudah berada pada tingkat optimal, IPO menjadi pilihan yang rasional untuk memperoleh modal tambahan. Teori ini menegaskan bahwa IPO dapat menjadi solusi bagi perusahaan yang ingin menghindari beban bunga utang yang tinggi, sekaligus memperoleh modal yang lebih fleksibel untuk pertumbuhan bisnis.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji dampak IPO pada performa keuangan entitas bisnis. Mariska *et al.* (2022) menemukan bahwa pelaksanaan IPO memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap terhadap *Return on Equity* (ROE), yang mengindikasikan bahwa tambahan modal dari IPO dapat mengalami peningkatan profitabilitas perusahaan. Sementara itu, Ramadayanti dan Sanusi (2022) menemukan bahwa ditemukan perbedaan yang cukup besar terhadap rasio likuiditas dan solvabilitas sebelum dan sesudah IPO, yang menunjukkan bahwa IPO dapat memperbaiki struktur modal perusahaan dengan mengalami peningkatan aset lancar dan mengurangi ketergantungan terhadap utang.

Namun, penelitian Dwirawati dan Wiagustini (2024) serta Astuti *et al.* (2024) menjelaskan bahwasanya tidak ada perbedaan yang cukup besar dalam hasil penelitian pada rasio aktivitas sebelum dan sesudah IPO, yang mengindikasikan bahwa tambahan modal dari IPO tidak serta-merta mengalami peningkatan efisiensi operasional dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan.



penelitian terdahulu telah mengkaji dampak IPO terhadap performa perusahaan dengan fokus pada perusahaan dan sektor tertentu dan

rentang waktu yang bervariasi, termasuk penelitian Dwirawati dan Wiagustini (2024) serta Astuti *et al.* (2024).

Berbeda dengan penelitian terdahulu yang lebih fokus pada perusahaan dari sektor tertentu dan penelitian ini memiliki perbedaan signifikan dalam hal rentang waktu pengamatan, yakni dengan menganalisis kinerja keuangan selama satu tahun sebelum dan dua tahun setelah IPO. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif terhadap dampak IPO. Penelitian ini akan mengambil sampel perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2021, yang ialah tahun pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Dengan demikian, studi ini diharapkan mampu menyumbangkan perspektif baru yang lebih spesifik tentang bagaimana IPO memengaruhi performa keuangan perusahaan dalam konteks pemulihan ekonomi. Selain itu, penelitian ini juga akan memperluas kajian terkait dampak IPO terhadap rasio aktivitas TATO, yang dalam beberapa penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang beragam dan belum memberikan kesimpulan yang konsisten.

Melihat dari data yang tercatat pada laporan tahunan Bursa Efek Indonesia mengenai perusahaan yang melaksanakan IPO setiap tahunnya, bisa dikatakan cukup banyak perusahaan yang *listing* dari berbagai sektor yang berbeda. Peneliti mengambil 10 tahun terakhir dari tahun 2025, yakni pada tahun 2015 sampai tahun 2024, untuk tahun 2024 tidak dimasukkan karena belum tersedia laporan tahunan BEI pada tahun 2024. Peneliti mengambil data dengan menyesuaikan dari data yang tersedia pada laporan tahunan BEI. Hal tersebut dapat dilihat dari data pada tabel di bawah ini:



Tabel 1.1
Data perusahaan yang melaksanakan *Initial Public Offering* (IPO)
di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2023

TAHUN IPO	JUMLAH PERUSAHAAN YANG IPO
2015	18
2016	16
2017	37
2018	57
2019	55
2020	51
2021	54
2022	59
2023	79

Sumber: Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia (2021).

Pada tabel 1.1 menunjukkan jumlah Perusahaan yang telah menerapkan IPO setiap tahun dari 2015 hingga 2023, dengan tren yang fluktuatif. Pada 2015 dan 2016, jumlah perusahaan yang IPO relatif rendah, yaitu masing-masing 18 dan 16 perusahaan, hal ini mencerminkan kondisi pasar yang kurang mendukung. Mulai 2017, jumlah IPO mengalami peningkatan secara cukup besar, mencapai puncaknya pada 2023 dengan 79 perusahaan. Antara 2017 hingga 2019, jumlah data pada tabel menunjukkan perusahaan yang telah menerapkan IPO terus bertambah, dari 37 menjadi 57 perusahaan, menandakan mengalami peningkatan minat untuk masuk ke pasar modal. Namun, pada 2020 jumlah data pada tabel menunjukkan Perusahaan yang telah menerapkan IPO turun menjadi 51, yang kemungkinan besar disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi sebagai dampak dari pandemi COVID-19. Terjadi masa pemulihan terhadap pasar pada 2021, dengan jumlah yang melaksanakan IPO stabil di kisaran 50-an hingga 2022. Pada 2023,



anjakan yang cukup besar menjadi 79 perusahaan, mencerminkan
 aan pasar yang tinggi, stabilitas ekonomi, atau kebijakan regulasi yang

mendukung proses IPO. Data ini menunjukkan bagaimana faktor ekonomi, politik, dan kondisi pasar memengaruhi keputusan perusahaan untuk melaksanakan IPO.

Berlandaskan informasi yang didapatkan dari BEI, jumlah pada data tersebut menunjukkan informasi pada Perusahaan yang melakukan penerapan IPO dalam tahun-tahun sebelumnya yang menunjukkan tren yang fluktuatif. Pada tahun 2021, sebanyak 54 perusahaan melaksanakan IPO, yang ialah bagian dari tren pemulihan pasar setelah dampak pandemi COVID-19 pada tahun 2020. Periode ini menarik untuk dikaji karena banyak perusahaan yang melaksanakan IPO sebagai strategi untuk memperbaiki kondisi keuangannya setelah mengalami tekanan ekonomi yang cukup pesat. Oleh sebab itu, pentingnya dalam menganalisis bagaimana IPO berdampak terhadap performa keuangan yang dimiliki pada setiap perusahaan yang melaksanakan *go public* pada tahun tersebut.

Selain itu, fenomena perubahan harga saham setelah IPO juga menjadi perhatian dalam dinamika pasar. Secara umum, banyak perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham pada periode awal setelah IPO, mencerminkan optimisme investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Kenaikan harga saham ini memperlihatkan bagaimana IPO tidak hanya berdampak pada struktur permodalan internal, tetapi juga terhadap persepsi pasar secara eksternal. Meskipun demikian, dalam penelitian ini, fokus utama tetap pada analisis perubahan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, bukan pada analisis harga saham itu sendiri.

Sejalan dengan upaya untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih objektif,

pengamatan kinerja keuangan diperpanjang menjadi dua tahun setelah

demikian, diharapkan hasil analisis mampu memberikan gambaran



yang lebih komprehensif mengenai dampak IPO terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengungkap apakah performa keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO terjadi perubahan pada perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2021. Penelitian ini akan mengukur kinerja keuangan menggunakan empat rasio utama, yaitu *Current Ratio* (CR) untuk likuiditas, *Return on Asset* (ROA) untuk profitabilitas, *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk solvabilitas, dan *Total Asset Turnover* (TATO) untuk aktivitas.

Melalui penelitian ini, diharapkan penelitian ini mampu memberikan wawasan yang lebih komprehensif tentang dampak IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan melihat perbedaan kinerja keuangan sebelum IPO dan sesudah IPO, serta memberikan referensi bagi manajemen perusahaan, investor, dan pemangku kebijakan dalam mengevaluasi efektivitas IPO sebagai strategi pendanaan yang berkelanjutan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat diidentifikasi rumusan masalah utama sebagai berikut: Sejauh mana perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2021, jika diukur menggunakan rasio keuangan dalam periode satu tahun sebelum dan dua setelah IPO. Berikut rumusan masalah yang dapat diambil dari rumusan masalah utama:

1. Apakah terjadi perbedaan yang signifikan dalam likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah IPO?



2. Apakah terjadi perbedaan yang signifikan dalam profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah IPO?
3. Apakah terjadi perbedaan yang signifikan dalam solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah IPO?
4. Apakah terjadi perbedaan yang signifikan dalam aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah IPO?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan utama penelitian ini untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2021. Berikut tujuan penelitian yang dapat diambil dari tujuan utama:

1. Untuk menganalisis perbedaan likuiditas perusahaan, sebelum dan setelah IPO.
2. Untuk menganalisis perbedaan profitabilitas perusahaan, sebelum dan setelah IPO.
3. Untuk menganalisis perbedaan solvabilitas perusahaan, sebelum dan setelah IPO.
4. Untuk menganalisis perbedaan aktivitas perusahaan, sebelum dan setelah IPO.

1.4 Kegunaan Penelitian

Mencakup keuntungan yang diterima dari temuan penelitian yang telah dilakukan, baik dalam aspek teoritis maupun praktis, serta bagaimana penelitian ini dapat berkontribusi dalam pengambilan kebijakan. Kegunaan ini menjelaskan

ada di antara temuan penelitian yang disusun pada tujuan penelitian dengan



masalah empiris yang diangkat. Berikut penjabaran kegunaan penelitian yang diharapkan:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Temuan penelitian berperan dalam memperkaya serta mengembangkan kajian literatur akademik di bidang keuangan, khususnya dalam studi tentang dampak IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara khusus, Penelitian ini mengandung beberapa manfaat teoritis yang dapat dirinci seperti berikut:

1. Pengayaan Literatur Keuangan

Menganalisis perubahan rasio keuangan perusahaan, penelitian ini menambah referensi akademik yang dapat digunakan untuk memperdalam pemahaman tentang dinamika perusahaan setelah *go public*. Ini juga menjadi bahan evaluasi apakah IPO secara konsisten membawa dampak positif terhadap efisiensi operasional perusahaan.

2. Kontribusi pada Teori Pasar Modal

Penelitian ini memperkuat pemahaman tentang bagaimana efisiensi pasar dan transparansi informasi dapat memengaruhi keputusan investor serta kinerja perusahaan yang terdaftar di bursa. Dalam konteks teori pasar modal, penelitian ini membuktikan pentingnya keterbukaan informasi bagi keberhasilan perusahaan dalam mengalami peningkatan nilai pasca IPO.

3. Pengembangan Teori Baru

Temuan penelitian ini dapat menjadi landasan untuk merumuskan teori atau model baru yang lebih sesuai dengan kondisi pasar Indonesia, seperti pengaruh budaya korporasi, regulasi lokal, atau stabilitas ekonomi terhadap kinerja perusahaan setelah IPO.



4. Panduan untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini memberikan dasar bagi akademisi untuk mengkaji lebih jauh topik yang serupa, baik melalui pendekatan kuantitatif dengan variabel tambahan atau pendekatan kualitatif untuk memahami lebih dalam faktor-faktor non-keuangan yang memengaruhi kinerja perusahaan.

5. Manfaat bagi Akademisi:

Penelitian ini memperluas literasi akademik terkait dampak IPO, memberikan bahan ajar berupa studi kasus konkret, dan mendukung penelitian lebih lanjut. Akademisi dapat menggunakan temuan ini untuk memperkuat teori keuangan yang ada, mengevaluasi model yang digunakan, serta mengidentifikasi peluang pengembangan metode analisis baru.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penemuan dalam penelitian ini mempunyai nilai pada sisi praktis yang bermanfaat bagi penulis dan berbagai pemangku kepentingan di dunia bisnis, meliputi aspek berikut:

1. Manajemen Perusahaan:

Memberikan wawasan strategis tentang bagaimana IPO dapat digunakan untuk mengalami peningkatan struktur modal, efisiensi penggunaan aset, dan likuiditas perusahaan. Informasi ini membantu manajemen dalam menyusun prioritas alokasi dana hasil IPO, mengidentifikasi kelemahan yang perlu diperbaiki, serta merancang strategi investasi jangka panjang.

2. Investor atau Calon Investor:

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai sarana analisis yang bernilai dalam memahami situasi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah



IPO. Investor mendapat pemahaman pola perubahan kinerja perusahaan, mengantisipasi risiko, serta menentukan waktu terbaik dalam menentukan moment yang tepat untuk melaksanakan pembelian atau penjualan saham perusahaan yang baru *go public*.

3. Regulator atau Pemerintah

Penelitian ini menyediakan data empiris untuk mendukung perbaikan regulasi terkait proses IPO. Dengan memahami pola perubahan kinerja keuangan perusahaan pasca-IPO, regulator seperti OJK dan BEI dapat merancang kebijakan yang lebih efektif dalam mendorong transparansi, stabilitas, dan efisiensi pasar modal.

4. Perusahaan yang Akan IPO

Penelitian ini memberikan gambaran tentang tantangan dan peluang yang dihadapi selama dan setelah proses IPO. Informasi ini membantu perusahaan untuk mempersiapkan diri lebih baik dalam memenuhi tuntutan pasar publik, mengalami peningkatan tata kelola perusahaan, dan membangun kepercayaan investor.

5. Praktisi Keuangan

Konsultan, auditor, dan penasihat keuangan dapat menggunakan temuan penelitian yang telah dilakukan agar menjadi panduan kepada klien dalam proses IPO. Mereka dapat membantu mengelola risiko, mengoptimalkan penggunaan dana IPO, serta memanfaatkan peluang pertumbuhan pasca IPO.

6. Penulis



Penelitian ini mengalami peningkatan keterampilan analisis data keuangan, menghubungkan teori dengan praktik nyata, serta mengasah kemampuan

penulis dalam menyusun laporan penelitian yang relevan. Selain itu, wawasan yang diperoleh dapat menjadi bekal untuk karier di bidang keuangan atau investasi, sekaligus menjadi kontribusi pribadi dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini dilakukan secara terstruktur yang terbagi ke dalam lima bagian utama yang saling berkesinambungan untuk memudahkan pemahaman pembaca mengenai studi yang telah dilaksanakan. Struktur penulisan dalam skripsi ini disusun seperti berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian secara teoritis dan praktis, serta struktur penulisan sebagai panduan memahami alur penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Membahas teori dan studi terdahulu terkait kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO, termasuk *Pecking Order Theory* (POT), konsep IPO, serta empat rasio keuangan utama (CR, ROE, DER, TATO). Bab ini juga menguraikan hubungan antara variabel penelitian serta hipotesis untuk menguji perubahan signifikan dalam rasio keuangan sebelum dan sesudah IPO.

BAB III METODE PENELITIAN

Menjelaskan rancangan penelitian, karakteristik populasi dan teknik pengambilan sampel, serta metode pengumpulan data dan analisis data.

Pemilihan metode analisis data dalam penelitian ini disesuaikan dengan pola

data. Apabila data berdistribusi normal, maka analisis dilakukan dengan uji *paired sample t test*. Namun apabila data tidak berdistribusi



normal dan terdiri dari lebih dari dua kelompok pengamatan, maka digunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* sebagai alternatif uji nonparametrik.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Memaparkan temuan dari penelitian melalui tabel, grafik, dan deskripsi terkait perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO, serta analisis berlandaskan teori dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

BAB V PENUTUP

Menyimpulkan temuan penelitian, menjelaskan implikasi hasil, memberikan saran bagi pihak terkait, serta menguraikan keterbatasan penelitian sebagai dasar untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* ini ialah teori yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), menjelaskan secara garis besar bahwa perusahaan memiliki hierarki dalam menentukan sumber pendanaan mereka. Pendanaan internal (laba ditahan) menjadi prioritas utama, diikuti oleh utang, dan terakhir penerbitan saham baru. Dalam teori ini, IPO ialah salah satu solusi strategis dalam memperbaiki kinerja keuangan perusahaan, terutama bagi perusahaan yang mengalami keterbatasan modal untuk ekspansi atau menghadapi tekanan keuangan akibat tingginya beban utang. Tambahan modal dari IPO memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan struktur modalnya, baik dengan mengurangi ketergantungan pada utang maupun mengalami peningkatan investasi pada aset produktif, yang pada akhirnya berdampak pada perbaikan kinerja keuangan secara keseluruhan.

Meskipun dalam urutan teori tersebut utang lebih diutamakan sebelum penerbitan saham, dalam kondisi tertentu, IPO tetap dapat selaras dengan prinsip teori ini. Ketika perusahaan telah mencapai batas optimal dalam penggunaan utang dan menambah utang baru akan mengalami peningkatan risiko keuangan yang berlebihan, maka IPO menjadi alternatif yang lebih rasional dibandingkan terus bergantung pada utang. Utang dapat dilunasi dengan memanfaatkan dana diperoleh dari IPO, perusahaan dapat menurunkan DER, sehingga memperbaiki struktur modalnya dan mengurangi beban bunga di masa depan.



Selain itu, dana dari IPO juga dapat dimanfaatkan untuk mendanai ekspansi bisnis yang tidak dapat sepenuhnya dibiayai dengan utang. Jika dana internal terbatas dan tambahan utang dianggap terlalu berisiko, maka IPO menjadi pilihan logis berikutnya sesuai dengan urutan dalam POT. Jika setelah IPO perusahaan menggunakan dana yang diperoleh untuk investasi produktif yang mengalami peningkatan ROE dan TATO, maka langkah ini tetap selaras dengan prinsip POT, karena IPO hanya digunakan setelah opsi internal dan utang tidak lagi memungkinkan.

Dalam konteks kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO, jika perusahaan berhasil mengalami peningkatan likuiditas, menurunkan beban utang mengalami peningkatan profitabilitas, dan mengoptimalkan efisiensi aset, maka IPO dapat dianggap sejalan dengan POT. Namun, jika setelah IPO perusahaan masih mempertahankan tingkat utang yang tinggi, mengalami penurunan likuiditas, serta gagal mengalami peningkatan profitabilitas dan efisiensi operasionalnya, maka hal ini menunjukkan penyimpangan dari prinsip teori ini. Oleh karena itu, analisis terhadap rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas secara simultan sangat penting dalam menilai bagaimana IPO memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, serta sejauh mana strategi keuangan yang diterapkan mencerminkan POT dalam konteks pasar modal yang dinamis.

2.1.2 Initial Public Offering (IPO)

Izfs dan Supriatna (2019) mengungkapkan bahwa IPO, yang juga dikenal sebagai *go public* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan aktivitas pertama kali suatu entitas menawarkan sahamnya kepada publik. Penawaran ini dilakukan dalam bentuk eceran maupun ditujukan kepada masyarakat luas. Sama dari proses ini ialah untuk memperoleh dana yang akan digunakan



dalam berbagai aktivitas yang memerlukan pembiayaan. IPO dianggap sebagai langkah yang sangat krusial dalam pertumbuhan suatu perusahaan (Jain & Kini, 1994), karena keputusan ini berpengaruh terhadap perubahan struktur perusahaan secara menyeluruh.

Wijaya dan Ananta (2022) menjelaskan bahwa Perusahaan yang melaksanakan penawaran umum diwajibkan untuk memenuhi kriteria sebagai perusahaan publik sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal. Perusahaan diwajibkan untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aktivitas bisnisnya, termasuk aspek keuangan, manajemen, dan operasional, yang harus dapat diakses oleh publik. Keterbukaan informasi menjadi peranan hal krusial bagi calon investor dalam ikut serta memberikan bantuan mereka dalam mengambil keputusan investasi. Oleh sebab itu, setiap informasi yang dimuat dalam prospektus harus berdasarkan data yang valid dan tidak boleh mengandung unsur yang menyesatkan.

Jika suatu emiten maupun pihak terkait yang berencana melaksanakan IPO, Penawaran Umum Obligasi, dan/atau *Rights Issue* tidak mematuhi prinsip keterbukaan (*disclosure*), maka dapat dikenakan sanksi, baik dalam bentuk perdata, administratif, maupun pidana. Prinsip keterbukaan ini tidak hanya menjadi kewajiban bagi emiten, tetapi juga harus dipatuhi oleh pihak lain yang terlibat, seperti Penjamin Emisi Efek, Profesi Penunjang Pasar Modal, dan hal lainnya. Baik secara personal ataupun kolektif, mereka tetap bertanggung jawab atas setiap kesalahan, baik yang disengaja maupun yang terjadi karena kelalaian, yang menyebabkan kerugian bagi pihak lain akibat tidak diterapkannya prinsip *full disclosure*.



Veren (2024) menjelaskan bahwa setiap perusahaan yang melaksanakan IPO mempunyai berbagai tujuan yang berbeda-beda. Risqi dan Harto (2013) menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan baru sering mengalami keterbatasan dana. Oleh karena itu, untuk mendukung pengembangan bisnis, produksi, dan kebutuhan modal, perusahaan memilih untuk melaksanakan IPO. Melalui IPO, perusahaan dapat memanfaatkan dana yang diperoleh untuk kegiatan investasi, seperti modernisasi teknologi, peningkatan modal, serta efisiensi tenaga kerja dengan merekrut tenaga profesional yang berkualitas.

IPO Terdiri dari beberapa tahap utama, yang disusun secara sistematis untuk memastikan kelancaran transisi dari perusahaan swasta menjadi perusahaan publik. Berdasarkan penelitian oleh Sobandi *et al.* (2024), tahapan tersebut meliputi:

1. Tahap Pertama, proses IPO diawali dengan pembentukan tim internal perusahaan serta pemilihan Penjamin Emisi Efek, termasuk institusi atau profesional yang berperan dalam pasar modal. Selain itu, perusahaan juga diwajibkan untuk mendapatkan persetujuan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), serta melaksanakan revisi terhadap anggaran dasar, serta menyusun berbagai dokumen penting. Dokumen-dokumen tersebut kemudian disampaikan kepada BEI, OJK, dan KSEI.
2. Pada tahap kedua, perusahaan wajib menyerahkan berbagai dokumen penting, seperti: (a) daftar institusi dan profesi yang mendukung pasar modal, (b) laporan hasil pemeriksaan hukum Disertai dengan pendapat dari konsultan hukum, (c) laporan keuangan yang telah diperiksa oleh akuntan publik, (d) laporan penilaian apabila diperlukan, (e) anggaran dasar perusahaan terbuka yang telah memperoleh pengesahan dari Menteri



Hukum dan HAM, (f) prospektus yang berisi ringkasan informasi dari seluruh dokumen terkait, serta (g) proyeksi keuangan. Dalam tahap ini, BEI akan melaksanakan peninjauan terhadap dokumen yang diserahkan. Selain itu, BEI juga akan mengadakan mini-expose dengan mengundang perusahaan, Penjamin Emisi Efek, serta lembaga dan profesi pendukung. Mini-expose ini bertujuan untuk mempresentasikan profil perusahaan, strategi bisnis, serta rencana penawaran saham ke publik.

3. Tahap ketiga, dalam proses ini tidak selalu menjamin bahwa investor akan memperoleh jumlah saham sesuai dengan pesanan mereka selama periode book building. Apabila tingkat minat investor terhadap saham melampaui kuantitas yang disediakan, maka akan dilakukan proses alokasi saham. Setelah alokasi selesai, investor yang tidak memperoleh seluruh saham yang mereka pesan akan menerima pengembalian dana sesuai dengan kelebihan pembayaran yang telah dilakukan.
4. Tahap keempat melibatkan pengajuan permohonan pencatatan saham di BEI oleh perusahaan. Dalam proses ini, perusahaan harus menyertakan Surat Efektif dari OJK, dokumen prospektus, serta data mengenai jumlah pemegang saham. Setelah menerima permohonan, BEI akan meninjau dokumen yang diajukan, memberikan persetujuan, serta menetapkan kode saham bagi perusahaan. Setelah pencatatan saham resmi dilakukan di BEI, Investor dapat mulai melakukan transaksi jual beli saham tersebut dengan investor lain melalui perantara broker atau perusahaan sekuritas yang terdaftar sebagai anggota BEI.



aksanaan IPO memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap keuangan suatu perusahaan, terutama dalam hal profitabilitas,

solvabilitas, dan rasio aktivitas. Ritha dan Kurniasari (2021) menemukan bahwa Perusahaan yang melaksanakan Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia biasanya mengalami peningkatan dalam rasio solvabilitas setelah IPO. Hal ini ditunjukkan dengan penurunan DER, yang menunjukkan berkurangnya ketergantungan perusahaan terhadap utang dan perbaikan dalam struktur modalnya. Selain itu, Hartati (2020) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional yang besar memberikan dorongan kuat bagi institusi tersebut untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan mengambil keputusan yang lebih optimal dan efisien demi keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Pengawasan ini berperan penting dalam memastikan bahwa keputusan manajemen diambil dengan mempertimbangkan kepentingan keberlanjutan perusahaan serta pemilik saham.

2.1.3 Kinerja Keuangan

Berlandaskan pandangan Hutabarat (2021), kinerja keuangan ialah proses analisis yang digunakan untuk menilai tingkat keterlibatan perusahaan dalam kemampuan mengelola keuangannya sesuai dengan prinsip yang tepat. Aspek ini tidak hanya memiliki dampak terhadap perusahaan itu sendiri, tetapi juga terhadap beragam stakeholder, termasuk investor serta pemilik saham. Bagi perusahaan publik, kondisi keuangan yang kurang baik dapat memengaruhi persepsi pasar saham, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan pemegang saham dalam menjual atau membeli saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga kinerjanya agar tetap dalam kondisi optimal, baik dalam aspek operasional, kesehatan finansial, maupun mitigasi risiko kebangkrutan.

Berlandaskan pandangan Hutabarat (2021), tercantum beberapa tujuan melaksanakan penilaian terhadap kinerja perusahaan, yang dapat n sebagai berikut:



1. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas.

Menilai kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan mengukur beberapa aspek utama. Salah satunya adalah mengidentifikasi tingkat rentabilitas atau profitabilitas perusahaan. Indikator ini mempretasikan secara umum mengenai tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam kurun waktu tertentu.

2. Untuk mengetahui tingkat likuiditas.

Aspek likuiditas juga menjadi faktor penting dalam analisis kinerja keuangan. Dengan memahami tingkat likuiditas, dapat diketahui sejauh mana perusahaan memiliki kemampuan dalam melakukan tanggungjawab finansial jangka pendeknya yang menuntut penyelesaian segera, khususnya ketika telah mencapai waktu jatuh tempo tertentu.

3. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas.

Solvabilitas juga menjadi parameter utama dalam menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Melalui analisis solvabilitas, dapat terlihat bagaimana perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya jika sewaktu-waktu mengalami likuidasi, baik yang bersifat horizon jangka waktu pendek maupun panjang.

4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha.

Menilai tingkat stabilitas usaha menjadi salah satu aspek penting dalam analisis kinerja keuangan. Melalui indikator ini, dapat diketahui sejauh mana perusahaan mampu menjalankan operasionalnya secara konsisten, yang diukur berdasarkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban finansial, nasuk pembayaran bunga atas pinjaman dan pelunasan pokok utang.



Dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh, tercantum beberapa tahapan yang harus dilakukan, yaitu:

1. Melaksanakan review terhadap data laporan keuangan

Evaluasi terhadap laporan keuangan perusahaan guna mendapatkan gambaran yang akurat mengenai kondisi finansialnya. Tujuan dari evaluasi ini adalah memastikan bahwa laporan keuangan yang telah disusun telah mengikuti standar dan prinsip akuntansi yang berlaku secara umum.

2. Melaksanakan perhitungan

Dalam pelaksanaan perhitungan dapat dilakukan dengan menyesuaikan metode yang digunakan terhadap kondisi dan permasalahan yang dianalisis, agar hasilnya mampu memberikan kesimpulan yang selaras dengan tujuan analisis.

3. Melakukan perbandingan terhadap hasil perhitungan yang telah diperoleh

Hasil analisis yang diperoleh selanjutnya dibandingkan dengan hasil dari perusahaan-perusahaan lain. Dalam proses perbandingan ini, terdapat dua metode yang lazim digunakan, yaitu:

a. *Time series analysis*, Pendekatan pertama adalah analisis deret waktu, yang memperlihatkan perbandingan data keuangan suatu perusahaan dalam beberapa periode untuk melihat tren perubahan yang muncul.

b. *Cross sectional approach*, yaitu metode yang memperlihatkan perbandingan rasio keuangan diantara perusahaan dalam lingkup industri yang sejenis pada periode yang serupa.

4. Melakukan interpretasi terhadap berbagai permasalahan yang

teridentifikasi dalam analisis.



5. Identifikasi serta pemberian solusi terhadap permasalahan yang muncul dalam evaluasi keuangan perusahaan.

2.1.4 Analisis Rasio Keuangan

Berdasarkan pendapat Seto *et al.* (2023), rasio keuangan memiliki peran utama dalam menilai laporan keuangan, yang digunakan untuk mengamati berbagai indikator terkait kondisi finansial suatu perusahaan. Evaluasi ini mencakup berbagai aspek dalam laporan keuangan, seperti neraca, laporan laba rugi, serta laporan arus kas, yang bertujuan untuk menilai kinerja keuangan suatu entitas bisnis. Melalui penerapan analisis rasio, perusahaan dapat mengidentifikasi berbagai aspek yang menjadi keunggulan maupun kekurangan dalam pengelolaan keuangannya. Selain itu, analisis ini membantu perusahaan dalam memaksimalkan pemanfaatan aset atau kapabilitas yang dimiliki untuk merealisasikan tujuan yang telah dirancang dan mengalami peningkatan nilai bisnisnya. Analisis rasio terbagi menjadi:

1. Rasio likuiditas

Dipakai untuk mengevaluasi pemanfaatan aset atau kapabilitas yang dimiliki untuk merealisasikan tujuan yang telah dirancang yang harus diselesaikan dalam waktu kurang dari satu tahun. Rasio ini mengukur seberapa besar aset lancar yang tersedia untuk melunasi utang jangka pendek perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini merefleksikan seberapa memadai aset lancar yang dimiliki yang dapat dikonversi menjadi uang tunai guna memenuhi kewajiban jangka pendek. Terdapat empat jenis rasio yang digunakan, yaitu:

Current Ratio (CR),



Menilai sejauh mana suatu perusahaan dapat melunasi liabilitas jangka pendek yang dimiliki, termasuk utang yang mendekati waktu pelunasan saat dilakukan penagihan (Kasmir, 2019). Rasio ini diperoleh dengan membandingkan aset lancar, seperti kas, piutang, dan persediaan, terhadap total kewajiban jangka pendek, termasuk utang dagang, wesel, gaji yang belum dibayarkan, dan pajak yang masih terutang.

b. *Quick Ratio* (QR),

Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang mudah dicairkan, tanpa memperhitungkan persediaan (Kasmir, 2019). Rasio ini dihitung berdasarkan aktiva lancar dengan tingkat likuiditas tinggi, seperti kas, saldo bank, dan piutang.

c. *Cash Ratio*

Indikator finansial yang dimanfaatkan untuk menilai sejauh mana kinerja perusahaan memiliki kas dan saldo bank yang cukup guna melunasi tanggungan keuangan dalam jangka waktu pendek. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghadapi kondisi darurat tanpa perlu menjual aset lain yang kurang likuid. Semakin tinggi rasio kas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menutupi utang jangka pendek hanya dengan dana likuid yang tersedia.

d. *Working Capital to Total Asset Ratio* (WCTAR)

Perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar terhadap total aset perusahaan digunakan sebagai ukuran kinerja likuiditas perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini menggambarkan sejauh mana aset lancar yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi kewajiban jangka pendek.



Berlandaskan pandangan Menurut Hutabarat (2021), secara umum, rasio likuiditas dianggap berada dalam kondisi baik jika nilainya lebih besar dibandingkan kewajiban lancar, yaitu lebih dari satu (>1). Jika suatu perusahaan memiliki rasio likuiditas lebih besar dari satu, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, termasuk membayar utang jangka pendek.

2. Rasio profitabilitas

Indikator yang berfungsi menilai tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. Rasio tersebut merepresentasikan gambaran umum mengenai kinerja profitabilitasnya mengenai seberapa efektif manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk mencapai laba yang maksimal. Selain itu, rasio ini juga berfungsi sebagai acuan bagi investor dalam menilai potensi profitabilitas suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Berikut jenis pengukuran rasio profitabilitas:

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

GPM atau sering disebut margin laba kotor adalah rasio yang dipakai untuk menentukan seberapa besar keuntungan kotor perusahaan sebelum dikurangi biaya operasional. Rasio ini diperoleh dengan cara membandingkan selisih antara pendapatan dari penjualan dengan biaya pokok penjualan.

b. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM atau yang sering disebut dengan margin laba bersih, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih yang diperoleh perusahaan dari aktivitas penjualan setelah dikurangi beban



bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari total pendapatan penjualannya.

c. *Return on Assets (ROA)*

Menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Rasio ini menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya guna mencapai profitabilitas yang optimal.

d. *Return on Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam memperoleh laba bersih dengan memanfaatkan modal sendiri. Rasio ini menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari investasi yang mereka lakukan dalam ekuitas perusahaan.

Berdasarkan pandangan Hutabarat (2021), secara umum, rasio profitabilitas yang ideal memiliki nilai lebih besar dibandingkan rasio ROA karena ROA hanya mengukur laba terhadap aset, sedangkan ROE berfokus pada ekuitas. Secara umum, rasio ROA berada di sekitar 5%, sedangkan ROE berkisar 20%. Jika nilai profitabilitas melebihi angka tersebut, maka perusahaan dianggap memiliki kapasitas yang baik dalam menghasilkan laba berdasarkan aset dan ekuitas yang dimilikinya.

3. Rasio solvabilitas

Ukuran yang dimanfaatkan untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab keuangannya, baik bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset dan



modal perusahaan dapat digunakan untuk melunasi seluruh utangnya. Semakin tinggi nilai solvabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya tanpa menghadapi risiko keuangan yang signifikan. Rasio ini mencakup:

a. *Total Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengevaluasi keseimbangan antara sumber pendanaan dari pinjaman dan modal pemilik. Jika rasio DER terlalu tinggi, perusahaan berisiko mengalami kesulitan keuangan karena lebih banyak bergantung pada hutang dibandingkan modal sendiri.

b. *Total Debt to Asset Ratio* (DAR)

rasio yang mengukur proporsi total utang perusahaan terhadap keseluruhan aset yang dimilikinya (Kasmir, 2019). Rasio ini merefleksikan proporsi pendanaan aset perusahaan yang berasal dari liabilitas, baik berjangka pendek maupun panjang. Dengan menghitung rasio DAR, perusahaan dapat mengevaluasi tingkat ketergantungannya terhadap pendanaan berbasis utang dalam mendukung operasional dan pengembangan asetnya. Semakin tinggi rasio DAR, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang untuk membiayai asetnya, yang dapat merisikokan keuangan jika tidak dikelola dengan baik.

c. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDR)

Indikator keuangan yang digunakan untuk menilai keseimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2019). Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan



mengandalkan modal sendiri sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman jangka panjang.

Berdasarkan penelitian Hutabarat (2021), rasio solvabilitas yang ideal umumnya memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan total aset dalam perhitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan lebih kecil dibandingkan ekuitas dalam *Debt to Equity Ratio* (DER). Pada tahun 2016, pemerintah menetapkan bahwa rasio maksimal antara utang dan ekuitas adalah 4:1. Sementara itu, standar yang umum digunakan untuk *Debt to Asset Ratio* berkisar di angka 30%. Jika suatu perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang lebih rendah dari batasan tersebut, maka perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya, termasuk dalam melunasi seluruh utang yang dimiliki.

4. Rasio aktivitas, ialah salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan asetnya untuk mendukung operasional bisnis. Rasio ini bertujuan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan serta aktivitas operasional lainnya. Beberapa jenis rasio ini meliputi:

a. *Total Asset Turnover* (TATO)

Rasio perputaran total aset digunakan untuk mengevaluasi tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan penjualan. Di samping itu, rasio ini juga mencerminkan informasi mengenai efektivitas penggunaan aset dalam mendukung aktivitas bisnis secara keseluruhan.

Receivable Turn Over (RTO)



Disebut Rasio perputaran piutang mengukur seberapa sering piutang perusahaan dikonversi menjadi kas dalam satu periode tertentu. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menagih piutang dari pelanggan dalam kurun waktu yang telah ditetapkan.

c. *Average Collection Periode (ACP)*

Indikator yang menunjukkan rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menagih piutang dari pelanggan. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan kredit serta kemampuan dalam mengelola arus kas dari piutang usaha.

d. *Inventory Turnover (ITO)*

Disebut rasio perputaran persediaan digunakan untuk mengukur frekuensi perputaran stok barang dalam satu periode tertentu. Rasio ini memberikan wawasan tentang seberapa cepat persediaan barang diperbarui dan digantikan dalam satu tahun, sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan manajemen stok guna menghindari kelebihan atau kekurangan persediaan.

Berlandaskan pandangan Hutabarat (2021), rasio aktivitas digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam mengelola serta memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Secara umum, rasio aktivitas yang optimal tercermin dari adanya keseimbangan yang proporsional antara tingkat penjualan dan berbagai komponen aset, seperti persediaan, aset tetap, dan lainnya. Misalnya, rasio perputaran total aset (*total asset turnover*)

nggambarkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan eluruhan asetnya guna menghasilkan pendapatan dari penjualan.



Dengan demikian, rasio aktivitas berfungsi untuk membandingkan jumlah penjualan dengan besarnya investasi yang dialokasikan ke berbagai jenis aset perusahaan.

2.2 Tinjauan Empirik

Berlandaskan pandangan penelitian yang dilakukan Febbiana dan Suryono (2022), dimaksudkan untuk mengevaluasi perubahan kinerja keuangan perusahaan antara periode sebelum dan sesudah melaksanakan IPO. Variabel yang dianalisis meliputi CR, ROE, DER, dan TATO. Metode yang digunakan adalah pendekatan deskriptif kauntitatif dengan menggunakan metode analisis rasio keuangan, regresi linier berganda dan *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan yang cukup besar pada CR, ROE, dan TATO sebelum dan sesudah IPO. Namun, ditemukan perbedaan yang cukup besar pada DER, yang mengindikasikan perubahan struktur modal perusahaan setelah IPO.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Dwirawati dan Wiagustini (2024), penelitian ini menggunakan pendekatan *Du Pont System* untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO di BEI (2017-2019). Variabel yang digunakan adalah NPM, TATO, ROI, *Equity Multiplier* (EM), dan ROE. Dengan *paired sample t-test*, hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang cukup besar pada semua variabel setelah IPO. Penelitian ini menyimpulkan bahwa IPO tidak selalu berdampak positif pada kinerja keuangan Perusahaan.

Disisi lain Penelitian Barokah *et al.* (2021) menjelaskan bahwa peneliti perubahan kinerja keuangan perusahaan antara periode pra dan pasca . Adapun variabel yang dianalisis meliputi CR, DER, dan ROI. Metode



pendekatan yang diterapkan berupa deskriptif kuantitatif dengan pemanfaatan metode analisis rasio keuangan, *paired sample t-test* dan analisis *Multivariate Analysis of Variance* (Manova). Hasil penelitian menunjukkan bahwa IPO tidak berdampak cukup besar terhadap CR, DER, dan ROI, yang berarti perubahan status perusahaan menjadi *go public* tidak selalu mengalami peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang telah diterapkan Ramadayanti dan Sanusi (2022), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang dianalisis meliputi CR, DER, DR) NPM, ROA, ROE, dan TATO. Penelitian ini menerapkan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan analisis rasio keuangan dan *paired sample t-test*. Hasil penelitian ditemukan perbedaan cukup besar pada CR, DER, DR, dan TATO sebelum dan sesudah IPO. Namun, tidak ditemukan perbedaan yang cukup besar pada NPM, ROA, dan ROE, yang mengindikasikan bahwa IPO tidak selalu berdampak positif pada semua aspek kinerja keuangan perusahaan.

Anjani *et al.* (2023) mempunyai penelitian, studi ini berfokus pada evaluasi kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO menggunakan variabel seperti CR, TATO, DER, dan ROE. Penelitian ini menerapkan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan analisis rasio keuangan dan *paired sample t-test*, penelitian ini mengungkapkan bahwa ditemukan peningkatan pada rasio CR dan DER. Namun, TATO dan ROE tidak menunjukkan perbedaan yang cukup besar antara sebelum dan sesudah IPO. Temuan ini menyoroti bahwa meskipun IPO dapat memperbaiki beberapa aspek kinerja keuangan, tidak semua indikator

akan hasil positif setelah perusahaan melaksanakan IPO. Hal ini



menggarisbawahi pentingnya strategi keuangan yang matang bagi perusahaan berbasis teknologi pasca IPO.

Husaini dan Effendi (2021) memiliki penelitian, penelitian ini menyoroti kasus PT. Garuda Indonesia sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menggunakan variabel CR, QR, DAR, DER, ROA, dan ROE. Penelitian ini menerapkan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan analisis rasio keuangan dan *paired sample t-test*, hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang cukup besar dalam kinerja keuangan perusahaan setelah IPO. Kesimpulan penelitian adalah strategi IPO belum optimal dalam memperbaiki kinerja keuangan Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Novalia (2023) yang memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI. Variabel yang dianalisis meliputi NPM sebagai indikator profitabilitas dan CR sebagai indikator likuiditas. Metode yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dan menggunakan metode analisis rasio keuangan dan *paired sample t-test* untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM berdampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sementara CR berdampak positif namun tidak signifikan. Selain itu, tidak ditemukan perbedaan yang cukup besar pada NPM sebelum dan sesudah IPO, tetapi ditemukan perbedaan cukup besar pada CR antara periode sebelum dan sesudah IPO. Temuan ini memberikan wawasan bahwa IPO memiliki dampak yang lebih besar terhadap aspek likuiditas perusahaan dibandingkan dengan profitabilitas.



Penelitian yang dilakukan oleh Anggara *et al.* (2023), penelitian bertujuan menganalisis kinerja keuangan perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan

investasi sebelum dan sesudah *go public* pada BEI. Variabel yang dianalisis meliputi CR, QR, CAR, DAR, DER, NPM, GPM, ROA, ROE, WCT, dan TATO. Penelitian ini menerapkan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan analisis rasio keuangan dan *paired sample t-test* untuk mengetahui perbedaan yang cukup besar antara kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan perbedaan yang cukup besar pada variabel DAR dan DER yang menunjukkan bahwa IPO berdampak pada kinerja keuangan perusahaan dalam hal solvabilitas. Namun, CR, QR, CAR, NPM, GPM, ROA, ROE, WCT, dan TATO tidak menunjukkan perbedaan yang cukup signifikan, yang menunjukkan bahwa IPO tidak berdampak pada kinerja keuangan perusahaan dalam hal likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas.

Dalam penelitian Ritha dan Kurniasari (2021), penulis menyoroti perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO) di BEI. Penelitian ini menerapkan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan analisis rasio keuangan dan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada variabel keuangan CR, DER, DAR, ROE, ROA, NPM, FATO, dan TATO. Hasilnya menunjukkan bahwa IPO memberikan dampak yang cukup besar pada DER, DAR, dan ROE, tetapi tidak memberikan perbedaan signifikan pada variabel lainnya. Penelitian ini menyimpulkan bahwa IPO lebih memengaruhi solvabilitas dibandingkan profitabilitas dan likuiditas

Penelitian Mariska (2022) bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Variabel yang dianalisis meliputi CR, TATO, DER, NPM, ROI, dan ROE. Penelitian ini menerapkan metode

kuantitatif dengan pendekatan analisis rasio keuangan dan analisis yang n adalah *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa IPO



hanya memberikan pengaruh cukup besar pada ROE, sementara variabel lain tidak menunjukkan perubahan yang cukup besar, yang mengindikasikan bahwa IPO tidak selalu mengalami peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Berikut ialah rangkuman dari tinjauan empirik dalam bentuk tabel yang peneliti jelaskan dia atas agar dapat lebih mudah dipahami yang tercantum pada tabel 2.1 di bawah ini:

Tabel 2.1
Rangkuman Tinjauan Empirik

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat analisis	Kesimpulan
1	Maurin Febbiana dan Bambang Suryono (2022)	Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO (Analisis pada perusahaan PT Bank Syariah Indonesia Tbk)	1.CR 2.ROE 3.DER 4.TATO	1. Analisis rasio keuangan 2. Regresi linier berganda 3. Uji t sampel independen	1. Tidak ada perbedaan signifikan pada CR dan ROE, dan TATO. 2. Ditemukan perbedaan signifikan pada DER
2	Ni Made Dwirawati dan Ni Luh Putu Wiagustini (2024)	Pengaruh IPO terhadap Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia	1. NPM, 2. TATO, 3. ROI, 4. EM 5. ROE	1. Analisis rasio keuangan 2. <i>Paired Sample T-Test</i>	1. Tidak ditemukan perbedaan yang signifikan <i>pada</i> NPM, TATO, ROI, EM dan ROE
	Okah,	Analisis Kinerja Keuangan	1. CR 2. DER	1. Analisis rasio keuangan	1. IPO tidak berdampak



	Hermina, dan Marti Dewi Ungkari (2021)	Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	3. ROI	2. <i>Paired Sample T-Test</i> 3. Manova	signifikan pada CR, DER, dan ROI
4	Desna Suci Ramadayanti dan Fauji Sanusi (2022)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah IPO	1. CR 2. DER 3. <i>Debt Ratio</i> 4. NPM 5. ROA 6. ROE 7. TATO	1. Analisis rasio keuangan 2. <i>Paired Sample T-Test</i>	1. Ditemukan perbedaan signifikan pada CR, DER, DR, TATO 2. Tidak ditemukan perbedaan signifikan pada <i>Net NPM</i> , ROA, ROE
5	Gevira Lovia Anjani, Mochammad Radiva Dwi Putra, Rizky Gustia Supriatna, Dimas Maulana Hasbi, dan Dito Rinaldo	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) (Studi pada Perusahaan Berbasis Teknologi pada Tahun IPO 2013-2021)	1. CR 2. TATO 3. DER 4. ROE	1. Analisis rasio keuangan 2. <i>Paired Sample T-Test</i>	5. Ditemukan peningkatan signifikan pada CR dan DER 1. Tidak ditemukan perbedaan signifikan pada TATO dan ROE
		Kinerja Keuangan	1. CR 2. QR	1. Analisis rasio keuangan	7. Tidak ada perubahan



	Safrizal Effendi (2021)	Sebelum dan Sesudah IPO: Studi Kasus pada PT. Garuda Indonesia (Persero)	3. DAR 4. DER 5. ROA 6. ROE	2. <i>Paired Sample T-Test</i>	signifikan pada CR, QR, DAR, DER, ROA dan ROE
7	Aminar Sutra Dewi, dan Resi Novalia (2023)	Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO)	1. NPM 2. CAR	1. Analisis rasio keuangan 2. <i>Paired Sample T - Test</i>	1. NPM berdampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan 2. CAR berdampak positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan 3. Tidak ditemukan perbedaan profitabilitas/ 4. NPM setelah dan sebelum IPO 5. Ditemukan perbedaan likuiditas/ CAR setelah dan sebelum IPO
8	Jaka Anggara, Dr. Nizwan Zuhri, S.E., M.M., dan M.M., dan M.M.	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Persewaan, Perdagangan, Jasa, Dan Investasi	1. CR 2. QR 3. CAR 4. DAR 5. DER 6. NPM 7. GPM	1. Analisis rasio keuangan 2. <i>Paired Sample T-Test</i>	1. Ditemukaa perbedaan signifikan pada DAR dan DER. 2. Sementara CR QR, CAR, NPM, GPM, ROA, ROE,



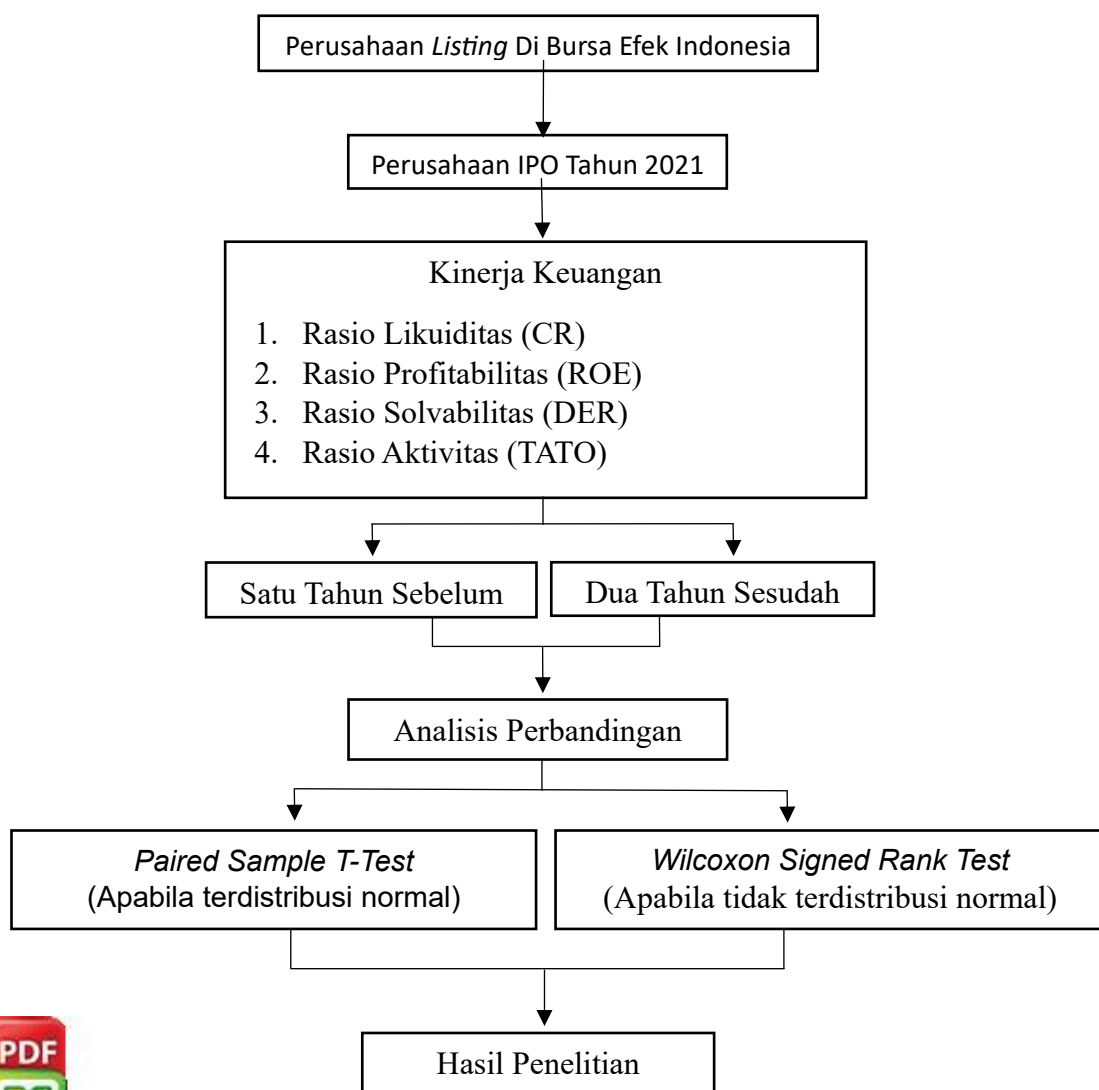
		Sebelum dan Sesudah Go Public pada Bursa Efek Indonesia	8. ROA 9. ROE 10. TATO 11. WCT		WCT, dan TATO tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.
9	Henny Ritha dan Wahmisa Kurniasari (2021)	Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia	1. CR 2. DER 3. DAR 4. ROE 5. ROA 6. NPM 7. TATO 8. FATO	1. Analisis rasio keuangan 2. <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	1. IPO berdampak signifikan pada DAR, dan DER, 2. Tidak berdampak signifikan pada CR, NPM, TATO, dan FATO
10	Nadila Mariska, Rian Rahmat Ramadhan, dan Hichmaed Tachta Hinggo (2022)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia	1. CR 2. TATO 3. DER 4. NPM 5. ROI 6. ROE	1. Analisis rasio keuangan 2. <i>Paired Sample T-Test</i>	1. IPO berdampak signifikan pada ROE 2. Tidak berdampak pada CR, TATO, DER, NPM, ROI, dan ROE



2.3 Kerangka Konseptual / Pemikiran

Berdasarkan pandangan Ramdhan (2021), diagram ini menggambarkan secara umum bagaimana alur logis dari suatu penelitian berlangsung. Kerangka tersebut berfungsi sebagai panduan yang jelas dalam menentukan arah penelitian serta membantu dalam mengidentifikasi dan menyusun variabel-variabel yang relevan secara sistematis. Berikut gambar kerangka konseptual yang disusun oleh peneliti:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual/Pemikiran



Pada Gambar 3.1 konsep dasar yang membentuk landasan pemikiran dalam penelitian ini menggambarkan hubungan antara berbagai variabel yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Kerangka konseptual ini menjelaskan bahwa subjek penelitian mencakup entitas bisnis yang tercatat di BEI serta melaksanakan IPO pada tahun 2021. Pemilihan perusahaan tersebut dianggap penting untuk memahami bagaimana IPO berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Kinerja keuangan ini diukur menggunakan beberapa rasio utama, seperti rasio likuiditas (CR), rasio profitabilitas (ROE), rasio solvabilitas (DER), dan rasio aktivitas (TATO).

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Perbandingan dilakukan dengan metode statistik, yaitu *paired sample t test* untuk data yang berdistribusi normal, atau *Wilcoxon Signed Rank Test* jika data tidak berdistribusi normal. Analisis ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat perubahan yang cukup besar terhadap kinerja keuangan perusahaan pada kedua periode tersebut. Hasil dari analisis statistik ini akan memberikan gambaran mengenai dampak IPO terhadap aspek profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta aktivitas perusahaan. Informasi ini kemudian digunakan untuk menarik kesimpulan mengenai efektivitas IPO dalam mengalami peningkatan kinerja perusahaan.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis ialah dugaan sementara yang dibuat berdasarkan teori atau observasi awal dan kemudian diuji melalui penelitian. Hipotesis ini menjadi dasar memperoleh kesimpulan ilmiah tentang fenomena yang sedang diteliti. Li et al. (2022) menyatakan hipotesis adalah pernyataan yang belum



terbukti secara empiris. Jika hipotesis mencakup konsep abstrak, maka konsep tersebut harus direpresentasikan melalui indikator-indikator agar dapat diamati atau diukur secara empiris berdasarkan keterkaitan antar indikator. Selain itu, hipotesis berfungsi sebagai jawaban awal terhadap pertanyaan penelitian yang kebenarannya diuji menggunakan data yang diperoleh. Berikut hipotesis yang akan diuji untuk dapat dibuktikan oleh peneliti:

2.4.1 Perbedaan Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah IPO

Likuiditas ialah salah satu aspek mendasar untuk mengevaluasi posisi keuangan sebuah entitas bisnis. CR dijadikan sebagai parameter utama dalam mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban *financial* jangka pendeknya. Rasio ini mendeskripsikan tingkat kemampuan aset lancar dalam menutupi kewajiban lancar, sehingga memberikan indikasi mengenai stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka waktu pendek. Setelah IPO, struktur permodalan perusahaan mengalami perubahan yang cukup besar, termasuk dalam aspek likuiditas, yang dipengaruhi oleh masuknya dana segar dari investor eksternal.

Dalam konteks teori keuangan, POT yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki hierarki dalam memilih sumber pendanaan. Pendanaan internal ialah pilihan utama, diikuti oleh utang, dan penerbitan saham menjadi alternatif terakhir ketika opsi sebelumnya tidak mencukupi. IPO, sebagai bentuk ekspansi modal melalui penerbitan saham, berpotensi memperbaiki likuiditas perusahaan dengan mengalami peningkatan aset lancar secara signifikan. Perusahaan yang berhasil mengelola dana IPO dengan efektif dapat memperkuat likuiditasnya, <inkan fleksibilitas yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban jangka <nya harus bergantung pada utang tambahan.



Temuan empiris dalam penelitian yang telah dilaksanakan oleh Ramadayanti dan Sanusi (2022) mengungkapkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam CR sebelum dan sesudah IPO. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa tambahan modal yang diperoleh melalui IPO memberikan pengaruh langsung terhadap likuiditas perusahaan, yang tercermin dari peningkatan CR akibat bertambahnya jumlah aset likuid. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang melaksanakan IPO mengalami peningkatan kapasitas keuangan, yang pada akhirnya memperkuat kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Sejalan dengan temuan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji lebih lanjut dampak IPO terhadap likuiditas perusahaan melalui formulasi hipotesis berikut:

H1 : Ditemukan perbedaan rasio likuiditas yang signifikan sebelum dan sesudah IPO

2.4.2 Perbedaan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah IPO

Profitabilitas ialah indikator penting yang mencerminkan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Salah satu pendekatan yang lazim diterapkan dalam menilai tingkat adalah ROE, yaitu rasio yang mengindikasikan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola ekuitas guna memperoleh keuntungan. Semakin tinggi ROE, semakin efektif perusahaan dalam menciptakan nilai bagi investor serta menjaga profitabilitas dalam jangka panjang.

Saat perusahaan melakukan IPO, struktur permodalannya mengalami perubahan yang cukup besar akibat masuknya tambahan modal dari investor . Berdasarkan POT, perusahaan cenderung lebih mengutamakan



pendanaan internal sebelum mencari sumber eksternal, dengan utang menjadi alternatif kedua, sedangkan emisi saham dipertimbangkan sebagai langkah terakhir. IPO memberikan peluang bagi perusahaan untuk mengalami peningkatan ekuitasnya, yang pada gilirannya mengurangi ketergantungan terhadap utang, sehingga mengalami peningkatan fleksibilitas finansial untuk mendukung ekspansi serta inovasi bisnis. Dengan adanya tambahan modal, perusahaan dapat lebih banyak berinvestasi dalam aset produktif, memperluas kapasitas operasional, serta mengalami peningkatan efisiensi manajemen keuangan, yang pada gilirannya memberikan kontribusi terhadap peningkatan ROE.

Penelitian empiris yang dilakukan oleh Mariska *et al.* (2022) menemukan bahwa IPO memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap ROE perusahaan. Hasil studi ini mengindikasikan bahwa setelah IPO, perusahaan mengalami peningkatan profitabilitas yang tercermin dari kenaikan ROE. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola dana hasil IPO dengan baik dapat mempercepat pertumbuhan bisnisnya, mengalami peningkatan efisiensi operasional, serta memberikan keuntungan yang lebih optimal bagi pemegang saham. Sebaliknya, jika dana yang diperoleh tidak dikelola dengan baik, perusahaan justru berisiko melakukan investasi yang kurang produktif, yang tidak mengalami peningkatan laba bersih, sehingga melemahkan daya saing di pasar.

Berdasarkan landasan teori dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah seperti berikut:

H2 : Ditemukan perbedaan rasio profitabilitas yang signifikan sebelum dan sesudah IPO



2.4.3 Perbedaan Rasio Solvabilitas Sebelum dan Sesudah IPO

Solvabilitas ialah aspek krusial dalam menilai struktur permodalan dan tingkat keberlanjutan keuangan suatu perusahaan. Salah satu metrik utama dalam menilai tingkat solvabilitas adalah DER, rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan mengandalkan utang dibandingkan dengan ekuitas dalam mendanai operasionalnya. Rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada utang, yang berpotensi mengalami peningkatan risiko keuangan akibat beban bunga serta kewajiban pembayaran dalam jangka panjang. Sebaliknya, nilai DER yang lebih rendah mengindikasikan bahwa proporsi ekuitas dalam struktur modal lebih besar, sehingga dapat mengalami peningkatan stabilitas keuangan perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor.

Dalam konteks IPO, struktur permodalan perusahaan mengalami perubahan yang cukup besar seiring masuknya dana segar dari penawaran saham perdana. Berdasarkan *Pecking Order Theory* (POT) yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), perusahaan pada umumnya lebih mengutamakan penggunaan pendanaan internal sebelum beralih ke utang, sedangkan penerbitan saham menjadi pilihan terakhir ketika sumber pendanaan lain tidak mencukupi. Melalui IPO, perusahaan dapat mengurangi ketergantungan terhadap utang dengan mengalami peningkatan modal ekuitasnya. Hal ini memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar dalam mendukung ekspansi bisnis, inovasi, serta efisiensi operasional. Dengan meningkatnya ekuitas setelah IPO, diharapkan DER mengalami penurunan, yang mencerminkan perbaikan struktur permodalan dan

ngan risiko keuangan.



Penelitian empiris yang dilakukan oleh Anggara *et al.* (2023) memperlihatkan bahwasanya ditemukan perbedaan yang cukup besar pada DER sebelum dan sesudah IPO. Studi ini mengungkap bahwa setelah melaksanakan IPO, perusahaan mengalami perubahan nyata dalam komposisi modalnya, di mana tambahan ekuitas dari pasar modal digunakan untuk melunasi sebagian utang atau membiayai ekspansi tanpa mengalami peningkatan beban kewajiban finansial. Dengan berkurangnya proporsi utang terhadap ekuitas, perusahaan menjadi lebih mampu mengelola risiko keuangan jangka panjang, mengalami peningkatan stabilitas operasional, dan menarik lebih banyak investor yang mencari perusahaan dengan struktur modal yang sehat.

Berdasarkan landasan teori dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah seperti berikut:

H3: Ditemukan perbedaan rasio solvabilitas yang signifikan sebelum dan sesudah IPO.

2.4.4 Perbedaan Rasio aktivitas Sebelum dan Sesudah IPO

Efisiensi operasional ialah elemen kunci dalam menentukan daya saing dan keberlanjutan suatu perusahaan. Dalam konteks manajemen keuangan, TATO berperan sebagai indikator utama dalam menilai sejauh mana suatu perusahaan mampu mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini tidak secara langsung mencerminkan efektivitas dalam mengelola sumber daya, tetapi juga dapat menjadi alat bantu dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam merespons perubahan pasar dan dinamika persaingan industri. Semakin besar nilai TATO, maka semakin efektif suatu perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan asetnya guna menunjang keuangan yang berkelanjutan.



Berdasarkan POT yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), perusahaan cenderung mengikuti urutan tertentu dalam keputusan pendanaannya. Mereka lebih mengutamakan sumber pendanaan internal, kemudian diikuti oleh utang, dan terakhir penerbitan saham sebagai opsi pendanaan eksternal. Dalam teori ini, IPO dianggap sebagai alternatif strategis bagi perusahaan yang mengalami keterbatasan modal internal dan telah mencapai tingkat optimal dalam penggunaan utang. Dalam kaitannya dengan TATO, IPO dapat memberikan tambahan modal yang memungkinkan perusahaan untuk memperluas operasi, mengalami peningkatan kapasitas produksi, serta berinvestasi dalam teknologi dan inovasi. Namun, teori ini juga mengindikasikan bahwa IPO tidak selalu berdampak langsung terhadap peningkatan efisiensi operasional. Jika dana yang diperoleh tidak dikelola dengan optimal atau dialokasikan untuk investasi yang belum menghasilkan nilai ekonomi dalam jangka pendek, maka peningkatan TATO dapat tertunda atau bahkan mengalami stagnasi.

Temuan empiris mendukung pandangan ini. Juliana dan Sumani (2019) menemukan adanya perbedaan yang cukup besar pada rasio TATO sebelum dan sesudah IPO, yang mengindikasikan bahwa tambahan modal dari IPO berdampak positif terhadap efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan. Perbedaan yang cukup besar ini menunjukkan bahwa setelah memperoleh dana dari IPO, perusahaan mampu mengoptimalkan asetnya dengan lebih baik. Dengan demikian, IPO dapat menjadi strategi yang efektif dalam mengalami peningkatan efisiensi operasional, terutama jika perusahaan memiliki perencanaan yang dalam mengalokasikan dana yang diperoleh untuk pertumbuhan jangka



Berdasarkan landasan teori dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah seperti berikut:

H4 : Ditemukan perbedaan rasio aktivitas yang signifikan sebelum dan sesudah IP





Optimized using
trial version
www.balesio.com