

## Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Yusmaniarti, Kesi Alvia Sesba, dan Budi Astuti, Marini

Universitas Muhammadiyah Bengkulu

Email: [yusmaniarti@umb.ac.id](mailto:yusmaniarti@umb.ac.id) , [kesialviasesba@gmail.com](mailto:kesialviasesba@gmail.com), [budiasuti@umb.ac.id](mailto:budiasuti@umb.ac.id), [marini@umb.ac.id](mailto:marini@umb.ac.id)

Diterima: Desember 2020; Dipublikasikan : Desember 2020

### ABSTRAK

*Initial Public Offering* (IPO) adalah penawaran saham untuk yang pertama kali kepada masyarakat. IPO merupakan salah satu cara yang digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh tambahan modal yang berguna untuk pengembangan perusahaan. Tujuan penelitian untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO melalui rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan adalah Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, *Leverage*, Rasio Manajemen Aset dan Rasio Nilai Pasar. Populasi diambil dari perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan terdaftar pada BEI (bursa Efek Indonesia) periode 2014-2016. Sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, berjumlah 41 perusahaan. Hasil analisis uji hipotesis menunjukkan terdapat perbedaan pada profitabilitas 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan nilai signifikan sebesar 0.02. Selanjutnya dari hasil uji beda tambahan peneliti, menunjukkan hasil analisis uji hipotesis terdapat perbedaan pada *Leverage* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2014 dengan nilai signifikan sebesar 0.05. Kemudian terdapat juga perbedaan pada profitabilitas 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan nilai signifikan sebesar 0.019, 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan nilai signifikan sebesar 0.011 pada tahun 2015. Sedangkan hasil uji hipotesis yang lain rata-rata menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan dari Likuiditas, Manajemen Aset, dan Nilai Pasar antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah IPO, dan 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah IPO pada tahun 2014, 2015 dan 2016.

**Kata Kunci** : *initial public offering*, be, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, manajemen aset, nilai pasar.

### ABSTRACT

An Initial Public Offering (IPO) is a share offering for the first time to the public. IPO is one of the methods used by companies to obtain additional capital that is useful for company development. The research objective was to test whether there were significant differences in the company's financial performance before and after the IPO through financial ratios. The financial ratios used are Profitability Ratios, Liquidity Ratios, Leverage, Asset Management Ratios and Market Value Ratios. The population is taken from companies that have conducted Initial Public Offerings (IPOs) and are listed on the IDX (Indonesian Stock Exchange) for the 2014-2016 period. The sample of this study used a purposive sampling method, totaling 41 companies. The results of the hypothesis test analysis show that there is a difference in profitability 1 year before and 2 years after the Initial Public Offering (IPO) with a significant value of 0.02. Furthermore, from the results of the additional research difference test, it shows the results of the hypothesis test analysis that there is a difference in Leverage 1 year before and 1 year after the Initial Public Offering (IPO) in 2014 with a significant value of 0.05. Then there is also a difference in profitability 1 year before and 1 year after Initial Public Offering (IPO) with a significant value of 0.019, 1 year before and 2 years after Initial Public (IPO) with a significant value of 0.011 in 2015. Meanwhile, the results of hypothesis testing others on average show that there is no difference in Liquidity, Asset Management, and Market Value between 1 year before and 1 year after IPO, and 1 year before and 2 years after IPO in 2014, 2015 and 2016.

**Keywords**: initial public offering, idx, profitability, liquidity, leverage, asset management, market value

### PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan harapan untuk mampu bertahan dalam kelangsungan usahanya serta berkembang dengan pesat untuk jangka waktu yang panjang. Namun dengan berjalannya waktu, persaingan usaha semakin meningkat, sehingga diperlukan strategi-strategi untuk membuat perusahaan bertahan dan memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat (Yuliarni, Ulfi, & Hidayatul, 2016). Dalam menghadapi strategi tersebut perusahaan dihadapi dengan kendala yang cukup banyak, salah satunya adalah kesulitan dalam mendapatkan pendanaan. "Langkah-langkah strategi tersebut menyangkut semua aspek, yaitu mulai dari pengadaan bahan baku, teknologi, pembangunan SDM, pemasaran dan permodalan. Kebutuhan modal dapat dipenuhi dari berbagai sumber, antara lain dengan menggunakan modal sendiri, mengeluarkan surat hutang (obligasi), hutang pada pihak ketiga atau melalui emisi saham. Sumber yang dapat digunakan juga oleh perusahaan dalam memperoleh dana dan melakukan investasi adalah melalui pasar modal" (Heryanto & Budi, 2016).

Pasar modal memiliki peran penting dalam dunia usaha saat ini dimana menjembatani antara *investor* atau pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana atau pengusaha, hal ini

dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi dari pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak *lenders* ke *orrowers*, dengan menginfestasi kelebihan dana yang dimiliki. Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan para pihak *lenders* ke *borrowers* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan dalam investasi tersebut (Husnan, 2005) dalam (Yuliarni, Ulfi, & Hidayatul, 2016). Mendapatkan dana dipasar modal dapat dilakukan dengan menjual saham [ppperusahaan. “Bahwa dalam perkembangannya, bila perusahaan menjadi lebih besar dan semakin membutuhkan tambahan modal untuk memenuhi peningkatan oprasionalnya, maka menjual saham merupakan salah satu pilihan, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan” (Gusmanti, 2002) dalam (Yuliarni, Ulfi, & Hidayatul, 2016). Penjualan saham perusahaan hanya dapat dilakukan oleh perusahaan public.

Menurut Suryantari & Gerianta, (2018) “Transaksi saham Indonesia di pasar modal terus mengalami pertumbuhan ditandai dengan peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pergerakan IHSG yang semakin stabil diharapkan dapat terus meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi di BEI, sehingga porsi kepemilikan investor di pasar modal Indonesia dapat terus tumbuh. Sebagaimana yang dikutip dalam situs resmi Bursa Efek Indonesia, pemerintah menerapkan sebuah kampanye untuk meningkatkan minat masyarakat untuk mulai berinvestasi dalam saham yakni lewat kampanye Yuk Nabung Saham. Setahun setelah peluncuran kampanye Yuk Nabung Saham, data pada bulan desember 2016 menunjukkan jumlah investor aktif di Indonesia per tahun meningkat menjadi sebesar 35% dari total investor pasar modal di Indonesia. Hal ini dapat menjadi dorongan bagi perusahaan untuk mulai menjual sahamnya di bursa efek atau dikenal dengan istilah penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO)”. Selain itu, IPO memiliki dampak baik bagi pasar modal seperti dinyatakan oleh (Peng, 2008) yang menemukan bahwa “dengan adanya IPO, indeks pasar Cina mengalami kenaikan dalam jangka waktu yang pendek jumlah perusahaan yang IPO mengalami penurunan dan tidak sesuai dengan target yang ditetapkan”.

Menurut Sjahrir (1995) dalam (Suryantari & Gerianta, 2018) menyatakan bahwa “tujuan IPO adalah untuk mendapatkan dana dari masyarakat guna membiayai kegiatan perusahaan dengan harapan akan tercipta kinerja perusahaan yang lebih baik”. Penurunan jumlah IPO menimbulkan pertanyaan apakah IPO mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan atau tidak. “IPO terjadi ketika perusahaan melakukan penawaran efek untuk pertama kalinya kepada masyarakat umum (publik) melalui pasar modal” (Ritter, 1998). *Initial Public Offering* (IPO) adalah proses bagi perusahaan untuk menjadi perusahaan publik. Perusahaan publik adalah perusahaan yang menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat, untuk dapat dimiliki oleh masyarakat. Alasan utama perusahaan menjadi perusahaan public dan menjual saham di pasar modal adalah adanya dorongan kebutuhan atas modal yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. “Manfaat penerbitan saham dipasar modal bukan hanya untuk perusahaan, tetapi para investor juga berkesempatan menanamkan modalnya dengan membeli sejumlah efek dengan harapan akan memperoleh keuntungan” (Arfandi & Salma, 2018). Pada perusahaan perorangan, biasanya pemilik modal hanya terdiri atas beberapa investor/pemilik. “Penawaran saham perdana merupakan salah satu cara efektif bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana sebagai konsekuensi dari semakin besarnya atau berkembangnya perusahaan yang pada gilirannya membutuhkan dana yang tidak sedikit. Dengan penawaran umum perdana akan terjadi perubahan status perusahaan dari perusahaan tertutup menjadi terbuka dan memberikan konsekuensi tanggung jawab kepada pihak manajemen untuk meningkatkan kinerjanya (Gumanti & Dwi, 2007). Perusahaan yang akan melakukan proses *go-public* harus memenuhi kewajiban akan keterbukaan informasi baik untuk masa sebelum maupun sesudah proses IPO. Sebelum perusahaan menjadi perusahaan publik, pada umumnya pemilik modal (*investor*) hanya memiliki informasi yang terbatas berkaitan dengan perusahaan *emiten* (perusahaan yang akan melakukan proses IPO). “Keterbukaan informasi sebelum IPO dilakukan dalam bentuk pemenuhan atas syarat-syarat yang berisi informasi yang kemudian dipaparkan melalui *prospectus*” (Payamta dan Machfoedz, 1999) dalam (Wirajunayasa & Asri, 2017).

Menurut Wirajunayasa & Asri, (2017) “Propektus merupakan salah satu ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (OJK) yang harus dipenuhi oleh sebuah perusahaan yang akan melakukan IPO. Propektus berisi sejumlah informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi dari perusahaan yang akan melakukan proses IPO. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan yang terdiri atas neraca, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, dan penjelasan laporan keuangan”. Perusahaan wajib mengikuti aturan-aturan yang ditetapkan oleh otoritas bursa di Indonesia (OJK) apabila telah menjadi perusahaan publik, yaitu dengan senantiasa memberikan atau melaporkan setiap kejadian atau transaksi yang material, wajib membuat laporan keuangan yang dilaporkan ke OJK atau pemegang saham dan menerbitkannya secara berkala.

Menurut Sen & Lili, (2013) “Daya tarik seseorang terhadap investasi mampu memicu perusahaan untuk melakukan IPO dengan harapan perusahaan setelah IPO dapat memberi peluang besar untuk jangka panjang

bagi perusahaan, seperti peningkatan dari segi kinerja perusahaan, modal yang dimiliki, laba yang diperoleh, kinerja keuangan dan kualitas”. Pada setiap tahunnya, jumlah perusahaan yang melakukan IPO dalam kurun waktu 10 tahun terakhir cukup banyak. Berikut dapat dilihat pada Tabel 1.1.

**Tabel 1. Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2018**

Tahun IPO	Jumlah Perusahaan Yang Melakukan IPO
2009	13
2010	23
2011	26
2012	22
2013	30
2014	23
2015	16
2016	15
2017	37
2018	58
<b>Jumlah</b>	<b>263</b>

Sumber: <https://www.sahamok.com/emiten/ipo/>

Pada tabel 1.1 menunjukkan jumlah perusahaan IPO yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2018 setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Jumlah perusahaan yang banyak melakukan IPO ada pada tahun 2018 sebanyak 58 perusahaan dan yang paling sedikit ada pada tahun 2009 dengan jumlah 13 perusahaan. Dengan melihat data tersebut, maka ketertarikan perusahaan untuk melakukan IPO cukup tinggi yang dapat dilihat dari tabel pada perusahaan yang telah melakukan IPO meningkat dan sangat banyak yang memiliki pengaruh terhadap lingkungan masyarakat sekitarnya, sebagai akibat dari kegiatan operasional perusahaan yang menghasilkan barang atau jasa yang dipastikan memiliki penjualan yang terus meningkat diiringi pertambahan aset. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki masa depan yang baik dan meningkatkan nilai perusahaan serta kinerja yang baik pula. Hal ini menunjukkan bahwa banyaknya perusahaan yang membutuhkan tambahan dana dari masyarakat.

Kinerja keuangan dapat dilihat dari beberapa rasio yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio nilai pasar dan rasio manajemen aset (Brigham & Houton, 2010). Menurut (Andayani, Wiksuana, & Panji, 2017) dan (Panggau & Tri, 2014). Berdasarkan Penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa profitabilitas sebelum IPO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dijelaskan bahwa jumlah utang menurun dikarenakan laba yang didapatkan sehingga jumlah modal sendiri menjadi tetap dan tujuan perusahaan tercapai. Penelitian (Dintha & Nono, 2019), menyatakan jika dilihat dari nilai statistik deskriptif nilai CR sesudah IPO terdapat peningkatan dengan nilai CR yang positif. Hal ini menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar belum menunjukkan kemajuan yang berarti setelah dilakukan IPO disebabkan karena perusahaan masih fokus untuk menyelesaikan restrukturisasi hutang untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya. Penelitian (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019), menyatakan bahwa *leverage* diterima yakni terdapat kenaikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO yang ditandai dengan turunnya *debt to assets ratio* (DAR). Penurunan pada *debt to asset ratio* dapat diartikan bahwa kinerja keuangan lebih baik setelah melakukan IPO. Penurunan ini disebabkan karena presentase kenaikan rata-rata total aset sesudah IPO lebih besar jika dibandingkan dengan presentase kenaikan rata-rata total hutang perusahaan dan memberikan dampak positif pada kinerja keuangan karena semakin kecil *debt to asset ratio* semakin kecil juga beban bunga yang harus ditanggung sehingga dapat menambah perolehan laba bersih. Penelitian (Husain & Elvia, 2020), menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan industri manufaktur dan sektor jasa yang melakukan IPO tahun 2018 terhadap *total asset turnover* (TAT). penelitian (Arfandi & Salma, 2018), menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan periode sebelum dan sesudah IPO pada rasio nilai pasar yang di proksi dengan Arus Kas (*Cash Flow*) di perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2014

#### TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Rusdin (2018) “Pasar Perdana adalah pasar dimana efek-efek diperdagangkan untuk pertama kalinya, sebelum dicatat di Bursa Efek. Di sini saham dan efek untuk pertama kalinya ditawarkan kepada investor oleh pihak Penjamin Emisi (*Underwriter*) melalui Perantara Pedagang Efek (*Broker-Dealer*) yang bertindak sebagai Agen Penjual saham. Proses ini biasa disebut dengan Penawaran Umum Perdana *Initial Public Offering*/IPO”. Menurut Wirajunayasa & Asri (2017), “IPO merupakan proses bagi perusahaan

untuk menjadi perusahaan publik. Perusahaan publik adalah perusahaan yang menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat, untuk dapat dimiliki masyarakat. Pasar perdana merupakan pasar dimana terjadi pembelian saham dari perusahaan (emiten) oleh investor untuk pertama kalinya”.

Hasil penelitian yang dilakukan (Pastor-Poveda, 2005) menyatakan adanya hubungan yang tidak pasti antara keputusan untuk melakukan *go public* dengan profitabilitas di masa depan yang mengemukakan bahwa mungkin adanya peningkatan pada profitabilitas tetapi peningkatan tersebut kecil sehingga tidak memperlihatkan perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian (Wirajunayasa & Asri, 2017) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang di proksi dengan ROA terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang terlihat perbedaan pada tahun ketiga dan keempat sesudah melakukan IPO, namun perbedaan tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang menurun. Penelitian (Yuliarni, Ulfi, & Hidayatul, 2016), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROA terdapat perbedaan kinerja yang signifikan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Sedangkan penelitian (Fitriana, Ronny, & Budi, 2019), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksi dengan *return on investmet* dan *return on equity* tidak adanya perbedaan secara signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, namun *net profit margin* adanya perbedaan secara signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Penelitian (Nurazizah & Majidah, 2019), menyatakan bahwa profitabilitas yang di proksi dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan secara parsial, profitabilitas yang di proksi dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*; dan Tingkat inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing Initial Public Offering* (IPO).

Hasil penelitian yang dilakukan (Lestari, 2014), menyatakan bahwa likuiditas yang diproksi dengan CR mengalami peningkatan sesudah IPO. (Khatami, Raden, & Sri, 2017) menunjukkan bahwa jika dilihat dari likuiditas yang diproksi dari nilai mean CR terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Sedangkan penelitian (Dintha & Nono, 2019), menyatakan jika dilihat dari nilai statistik deskriptif nilai CR sesudah IPO terdapat peningkatan dengan nilai CR yang positif. Hasil ini diukung oleh penelitian (Pagano, Panetta, & Zingales, 1995) yang mengemukakan bahwa dalam pasar kredit tidak sempurna, pembisnis tidak dapat melakukan pinjaman, sehingga mereka harus menjual sebagian sahamnya melalui IPO untuk menaikkan tingkat likuiditas. Hal ini karena IPO menciptakan likuiditas bagi saham perusahaan, sehingga hal ini merupakan solusi yang murah dari pada harus mencari partner bisnis (Albornoz & Peter, 2004).

Hasil penelitian yang dilakukan (Suryantari & Gerianta, 2018) menyatakan bahwa terdapat penurunan *leverage* satu tahun sebelum IPO dibandingkan dengan 1 tahun dan 2 tahun sesudah IPO. Penelitian (Panggau & Tri, 2014), (Andayani, Wiksuana, & Panji, 2017), menyatakan bahwa *leverage* tidak mengalami peningkatan sesudah IPO. Penelitian (Cahyani & Suhadak, 2017) *leverage* yang di proksi dengan *debt equity ratio*, ada perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO. Penelitian (Sari & Saparila, 2020) menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang di proksi dengan *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER) terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Namun, penelitian (Khatami, Raden, & Sri, 2017) menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan sampel semakin mampu membayar hutang jangka pendeknya, jika dilihat dari proksi *Debt to asset ratio* (DAR) semakin kecil risiko pemberi pinjaman tetapi dilihat dari proksi dengan *The debt equity ratio* (DER) semakin besar risiko pemilik modal, perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva yang dimiliki, dan perusahaan semakin mampu dalam menghasilkan laba sesudah IPO. Penelitian (Surnandes & Artika, 2019) menyatakan *leverage* yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *initial return* pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016

Hasil penelitian yang dilakukan (Sen & Lili, 2013) menyatakan bahwa manajemen aset yang diproksi dengan TAT mengalami peningkatan sesudah IPO. (Rhamadani, 2018) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO terhadap manajemen aset yang diproksi dari *Total Assets Turnover* (TAT). (Zulmariadi, 2017) menunjukkan bahwa IPO berpengaruh negatif terhadap rasio manajemen aset yang diproksi dengan TAT. Hasil penelitian yang dilakukan (Arfandi & Salma, 2018), menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan periode sebelum dan sesudah IPO pada rasio nilai pasar yang di proksi dengan *Arus Kas* (*Cash Flow*) di perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2014. Sedangkan penelitian (Husain & Elvia, 2020), menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan industri manufaktur dan sektor jasa yang melakukan IPO tahun 2018 terhadap *price-to book value*.

### Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan usaha yang dilaksanakan oleh perusahaan untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan dengan mengevaluasi efektivitas dan efisiensi dari aktivitas perusahaan pada masa periode tertentu. Kinerja keuangan juga merupakan sebagai suatu prospek atau masa depan perusahaan dalam pertumbuhan dan perkembangan perusahaan (Cahyani & Suhadak, 2017).

### Analisis Rasio

Analisis rasio dapat ditinjau dari berbagai sudut sesuai dengan kepentingannya. “Seperti analisis rasio berdasarkan sumber data dari mana rasio itu dibuat, analisis rasio berdasarkan tujuan dari penganalisa itu sendiri, analisa berdasarkan tujuan dari para kreditur jangka pendek maupun jangka panjang, dan analisa rasio ditinjau dari sudut pemegang saham maupun calon investor” (Zulmariadi, 2017). Rasio keuangan yang membantu dalam mengevaluasi laporan keuangan suatu perusahaan . Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*) adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi. (Brigham & Houton, 2010). Penelitian dilakukan pada perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Jumlah populasi adalah sebanyak 54 perusahaan yang akan di ambil sampel sebagai objek penelitian. Analisis data menggunakan Paired samples T test atau uji berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda diantara dua variabel, data berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda yang diambil dari subjek penelitian yang sama atau satu pengukuran berasal dari subjek yang dipasangkan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif Tahun 2014

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	14	-0,06	0,19	0,0535	0,08226
CR	14	0,00	70,61	6,5527	18,49024
DAR	14	0,10	0,95	0,5618	0,27379
ITR	14	0,00	8,99	1,1964	2,397
PE	14	-217,37	151,52	14,01	85,22
ROA_1	14	-0,05	0,19	0,035	0,06
CR_1	14	0,00	44,96	4,0038	11,8071
DAR_1	14	0,12	0,87	0,4492	0,25
ITR_1	14	0,00	26,46	2,5557	6,90430
PE_1	14	-186,92	400,00	36,73	138,463
ROA_2	14	-0,13	0,26	0,0386	0,10722
CR_2	14	0,00	55,02	4,6139	14,52127
DAR_2	14	0,12	0,86	0,4291	0,27206
ITR_2	14	0,00	45,96	3,9903	12,10960
PE_2	14	-487,80	454,55	36,7726	201,40990

Statistik deskriptif pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2014, berdasarkan jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 14 observasi. Rasio Profitabilitas diukur dari nilai rata-rata ROA mengalami penurunan setelah IPO yaitu dari 0,0535 menjadi 0,035 di 1 tahun setelah IPO dan 2 Tahun Setelah IPO menjadi 0,0386. Menurunnya rata-rata *Return On Aset* (ROA) tersebut dikarenakan proporsi laba yang dihasilkan perusahaan lebih kecil dari proporsi total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan sesudah IPO yaitu dari 6,5527 menjadi 4,0038. Menurunnya rata-rata tersebut dikarenakan proporsi penurunan aktiva lancar perusahaan lebih kecil dari peningkatan hutang jangka pendek, sehingga perusahaan kemungkinan belum mampu membayar hutang jangka pendeknya. Nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) mengalami penurunan setelah IPO yaitu dari 0,5618 menjadi 0,4492. Menurunnya rata-rata tersebut dikarenakan proporsi penurunan total hutang

perusahaan lebih besar dari proporsi penurunan total ekuitas atau proporsi total ekuitas bertambah dibandingkan dengan total hutang, sehingga perusahaan lebih mampu membayar kewajibannya. Nilai rata-rata ITR 1 tahun sebelum IPO mengalami peningkatan dari 1,1964 menjadi 2,5557 1 tahun sesudah IPO dan 3,9903 2 tahun sesudah IPO. Kenaikan rata-rata tersebut dikarenakan proporsi inventory yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari proporsi total aset perusahaan. Kemudian Nilai rata-rata PE mengalami peningkatan 1 setelah IPO yaitu dari 14,01 menjadi 36,73 1 tahun sesudah IPO dan 36,7726 2 tahun sesudah IPO. Kenaikan rata-rata tersebut dikarenakan proporsi Harga Saham dan earning Per Share perusahaan tersebut.

**Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif Tahun 2015**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	14	-0,02	0,25	0,0841	0,07547
CR	14	0,03	1,39	0,4965	0,42825
DAR	14	0,09	12,52	2,9603	4,42158
ITR	14	0,02	161,20	12,0909	42,92404
PE	14	-6,87	30,58	6,8114	8,76966
ROA_1	14	-0,03	0,17	0,0502	0,05326
CR_1	14	0,04	13,05	1,2836	3,40292
DAR_1	14	0,11	13,98	2,6811	4,67186
ITR_1	14	0,02	31725,15	2267,7893	8478,41229
PE_1	14	-2,59	217,39	22,7773	57,62636
ROA_2	14	-0,02	0,15	0,0441	0,04207
CR_2	14	0,05	48,27	3,8063	12,80062
DAR_2	14	0,13	48,27	5,2306	12,97863
ITR_2	14	0,02	26713,96	1909,6430	7139,17369
PE_2	14	-2,42	80,65	15,3805	22,09277

Berdasarkan tabel 2, jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 14 observasi. Rasio Profitabilitas diukur dengan Nilai rata-rata ROA mengalami penurunan setelah IPO yaitu dari 0,0841 menjadi 0,0502 di 1 tahun setelah IPO dan 2 Tahun Setelah IPO menjadi 0,0441. Menurunnya rata-rata *Return On Aset* (ROA) dikarenakan proporsi laba yang dihasilkan perusahaan lebih kecil dari proporsi total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) mengalami peningkatan sesudah IPO yaitu dari 0,4965 menjadi 1,2836. Peningkatan rata-rata tersebut dikarenakan proporsi peningkatan aktiva lancar perusahaan lebih besar dari peningkatan hutang jangka pendek, sehingga perusahaan kemungkinan mampu membayar hutang jangka pendeknya. Nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) mengalami penurunan setelah IPO yaitu dari 2,9603 menjadi 2,6811. Penurunan rata-rata tersebut dikarenakan proporsi Penurunan total hutang perusahaan lebih besar dari proporsi penurunan total ekuitas atau proporsi total ekuitas bertambah dibandingkan dengan total hutang, sehingga perusahaan belum mampu membayar kewajibannya. Nilai rata-rata ITR mengalami peningkatan sesudah IPO yaitu dari 12,0909 menjadi 2267,7893. Kenaikan rata-rata tersebut dikarenakan proporsi inventory yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari proporsi total aset perusahaan. Nilai rata-rata PE mengalami peningkatan setelah IPO yaitu dari 6,8114 menjadi 22,7773. Kenaikan rata-rata tersebut dikarenakan proporsi Harga Saham dan earning Per Share perusahaan tersebut.

**Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif Tahun 2016**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	14	-0,28	0,30	0,0667	0,14713
CR	14	0,01	8,58	1,2468	2,20124
DAR	14	0,08	2,30	0,7097	0,55764
ITR	14	0,01	0,75	0,2318	0,25649
PE	14	-312,50	71,43	-9,9214	90,31229
ROA_1	14	-0,89	0,11	-0,0291	0,25062

CR_1	14	0,04	10,35	1,1177	2,66696
DAR_1	14	0,11	0,83	0,4773	0,21754
ITR_1	14	0,02	1,18	0,2973	0,32403
PE_1	14	-13,81	263,16	30,3389	69,36082
ROA_2	14	-0,06	0,10	0,0156	0,04212
CR_2	14	0,01	7,54	0,9661	1,91714
DAR_2	14	0,01	0,83	0,4547	0,23581
ITR_2	14	0,00	0,86	0,2711	0,25336
PE_2	14	-138,89	200,00	13,1134	68,54872

Berdasarkan tabel 3, jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 14 observasi. Rasio Profitabilitas diukur dengan Nilai rata-rata ROA mengalami penurunan sesudah IPO yaitu dari 0,0667 menjadi -0,0291 di 1 tahun setelah IPO dan 2 tahun sesudah IPO menjadi 0,0156. Menurunnya rata-rata *Return On Aset* (ROA) dikarenakan proporsi laba yang dihasilkan perusahaan lebih kecil dari proporsi total aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan sesudah IPO yaitu dari 1,2468 menjadi 1,117. Menurunnya rata-rata tersebut dikarenakan proporsi penurunan aktiva lancar perusahaan lebih kecil dari peningkatan hutang jangka pendek, sehingga perusahaan kemungkinan belum mampu membayar hutang jangka pendeknya. Nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DER) mengalami penurunan setelah IPO yaitu dari 0,7097 menjadi 0,4773. Menurunnya rata-rata tersebut dikarenakan proporsi penurunan total hutang perusahaan lebih besar dari proporsi penurunan total ekuitas atau proporsi total ekuitas bertambah dibandingkan dengan total hutang, sehingga perusahaan lebih mampu membayar kewajibannya. Nilai rata-rata ITR mengalami peningkatan sesudah IPO yaitu dari 0,2318 menjadi 0,2973. Kenaikan rata-rata tersebut dikarenakan proporsi inventory yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari proporsi total aset perusahaan. Nilai rata-rata PE mengalami peningkatan sesudah IPO yaitu dari -9,9214 menjadi 30,3389. Kenaikan rata-rata tersebut dikarenakan proporsi Harga Saham dan earning Per Share perusahaan tersebut.

#### Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2014, 2015 dan 2016 yang jumlah seluruh observasi dalam penelitian ini masing-masing adalah 14 observasi, bisa dilihat bahwa untuk semua variabel tidak memiliki data yang terdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk seluruh variabel berada dibawah 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel dalam penelitian ini tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### Hasil Analisis Data

**Tabel 4. Uji T-Test Sebelum dan 1 Tahun Sesudah IPO 2014  
Paired Samples Test**

		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PROFITABILITAS - PROFITABILITAS_1	,01823	,04594	,01228	-,00830	,04475	1,485	13	,161
Pair 2	LIKUIDITAS - LIKUIDITAS_1	2,54894	6,75715	1,80592	-1,35252	6,45040	1,411	13	,182
Pair 3	LEVERAGE - LEVERAGE_1	,11267	,19519	,05217	-,00003	,22537	2,160	13	,050
Pair 4	MANAJEMEN_ASE T - MANAJEMEN_ASE T_1	-1,35933	4,73325	1,26501	-4,09222	1,37357	-1,075	13	,302
Pair 5	NILAI_PASAR - NILAI_PASAR_1	-22,72193	135,10827	36,10920	-100,73112	55,28726	-,629	13	,540

Berdasarkan pengujian hipotesis T-test 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2014 menunjukkan hasil, Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Profitabilitas pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.161, yakni  $> 0.05$ , maka H1 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Likuiditas (CR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.182, yakni  $> 0.05$ , maka H2 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.005, yakni  $\leq 0.05$ , maka H3 diterima. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Manajemen Aset (ITR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.302, yakni  $> 0.05$ , maka H4 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Nilai Pasar (PE) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.540, yakni  $> 0.05$ , maka H5 ditolak.

**Tabel 5. Uji T-Test Sebelum dan 2 Tahun Sesudah IPO 2014  
Paired Samples Test**

		Paired Differences				T	Df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	PROFITABILITAS - PROFITABILITAS_2	,01494	,05687	,01520	-,01790	,04777	,983	13	,344
Pair 2	LIKUIDITAS - LIKUIDITAS_2	1,93885	4,06310	1,08591	-,40711	4,28482	1,785	13	,098
Pair 3	LEVERAGE - LEVERAGE_2	,13275	,25263	,06752	-,01311	,27862	1,966	13	,071
Pair 4	MANAJEMEN_ASET - MANAJEMEN_ASET_2	-2,79392	9,89239	2,64385	-8,50562	2,91777	-1,057	13	,310
Pair 5	NILAI_PASAR - NILAI_PASAR_2	-22,75895	164,06643	43,84860	-117,48809	71,97019	-,519	13	,612

Berdasarkan pengujian hipotesis T-test 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2014 menunjukkan hasil nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Profitabilitas pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.344, yakni  $> 0.05$ , maka H1 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Likuiditas (CR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.098, yakni  $> 0.05$ , maka H2 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.071, yakni  $> 0.05$ , maka H3 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Manajemen Aset (ITR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.310, yakni  $> 0.05$ , maka H4 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Nilai Pasar (PE) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.612, yakni  $> 0.05$ , maka H5 ditolak.

**Tabel 6. Uji T-Test Sebelum dan 1 Tahun Sesudah IPO 2015  
Paired Samples Test**

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	PROFITABILITAS – PROFITABILITAS_1	,03393	,04764	,01273	,00643	,06144	2,665	13	,019
Pair 2	LIKUIDITAS – LIKUIDITAS_1	-,78709	3,52859	,94305	-2,82443	1,25026	-,835	13	,419
Pair 3	LEVERAGE – LEVERAGE_1	,27922	1,53280	,40966	-,60579	1,16423	,682	13	,507
Pair 4	MANAJEMEN_ASET – MANAJEMEN_ASET_1	-2255,69835	8481,75291	2266,84382	-2641,715268	151998	-,995	13	,338
Pair 5	NILAI_PASAR – NILAI_PASAR_1	-15,96595	58,09853	15,52748	-49,51104	17,57914	-1,028	13	,323

Berdasarkan pengujian hipotesis T-test 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2015 menunjukkan hasil nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel *Return on Asset* (ROA) pada



kolom Sig (2-tailed) adalah 0,019, yakni  $< 0.05$ , maka H1 diterima. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Likuiditas (CR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.419, yakni  $> 0.05$ , maka H2 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.507, yakni  $> 0.05$ , maka H3 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Manajemen Aset (ITR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.338, yakni  $> 0.05$ , maka H4 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Nilai Pasar (PE) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.323, yakni  $> 0.05$ , maka H5 ditolak.

**Tabel 7. Uji T-Test Sebelum dan 2 Tahun Sesudah IPO 2015  
Paired Samples Test**

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PROFITABILITAS – PROFITABILITAS_2	,03998	,05070	,01355	,01071	,06925	2,951	13	,011
Pair 2	LIKUIDITAS – LIKUIDITAS_2	-3,30980	12,93645	3,45741	-10,77908	4,15949	-,957	13	,356
Pair 3	LEVERAGE – LEVERAGE_2	-2,27030	9,86009	2,63522	-7,96334	3,42275	-,862	13	,405
Pair 4	MANAJEMEN_ASET – MANAJEMEN_ASET_2	-1897,55203	7142,53348	1908,92237	-6021,52808	-2226,42403	-,994	13	,338
Pair 5	NILAI_PASAR – NILAI_PASAR_2	-8,56914	23,69794	6,33354	-22,25193	5,11364	-1,353	13	,199

Berdasarkan pengujian hipotesis T-test 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2015 menunjukkan hasil nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Profitabilitas pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.011, yakni  $< 0.05$ , maka H1 diterima, artinya terdapat perbedaan variabel Profitabilitas (ROA) antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Hal ini mengindikasikan bahwa melakukan IPO berpengaruh pada perbaikan tingkat profitabilitas perusahaan. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Likuiditas (CR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.356, yakni  $> 0.05$ , maka H2 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.405, yakni  $> 0.05$ , maka H3 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Manajemen Aset (ITR) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.338, yakni  $> 0.05$ , maka H4 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Nilai Pasar (PE) pada kolom Sig (2-tailed) adalah 0.199, yakni  $> 0.05$ , maka H5 ditolak.

**Tabel 8. T-Test Sebelum dan 1 Tahun Sesudah IPO 2016  
Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PROFITABILITAS – PROFITABILITAS_1	,10313	,31963	,08865	-,09002	,29627	1,163	12	,267
Pair 2	LIKUIDITAS – LIKUIDITAS_1	,09467	,81863	,22705	-,40002	,58936	,417	12	,684
Pair 3	LEVERAGE – LEVERAGE_1	,20088	,57611	,15978	-,14726	,54902	1,257	12	,233
Pair 4	MANAJEMEN_ASET – MANAJEMEN_ASET_1	-,06912	,14933	,04142	-,15936	,02112	-1,669	12	,121
Pair 5	NILAI_PASAR – NILAI_PASAR_1	-43,36491	108,48695	30,08887	-108,92292	22,19310	-1,441	12	,175

Berdasarkan pengujian hipotesis T-test 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2016 menunjukkan hasil nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Profitabilitas pada kolom Sig (2-

*tailed*) adalah 0.267, yakni  $> 0.05$ , maka H1 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Likuiditas (CR) pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.684, yakni  $> 0.05$ , maka H2 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.233, yakni  $> 0.05$ , maka H3 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Manajemen Aset (ITR) pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.121, yakni  $> 0.05$ , maka H4 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Nilai Pasar (PE) pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.175, yakni  $> 0.05$ , maka H5 ditolak.

**Tabel 9. T-Test Sebelum dan 2 Tahun Sesudah IPO 2016  
Paired Samples Test**

		Paired Differences				t	df	Sig. (2- tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	PROFITABILITAS – PROFITABILITAS_2	,05334	,15067	,04179	-,03771	,14438	1,276	12	,226
Pair 2	LIKUIDITAS – LIKUIDITAS_2	,25443	,63564	,17629	-,12968	,63854	1,443	12	,175
Pair 3	LEVERAGE – LEVERAGE_2	,22128	,58415	,16202	-,13172	,57428	1,366	12	,197
Pair 4	MANAJEMEN_ASET – MANAJEMEN_ASET_2	-,04060	,12419	,03444	-,11565	,03444	-1,179	12	,261
Pair 5	NILAI_PASAR – NILAI_PASAR_2	-24,77552	105,18890	29,17415	-88,34053	38,78950	-,849	12	,412

Berdasarkan pengujian hipotesis 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2016 menunjukkan hasil nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Profitabilitas pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.226, yakni  $> 0.05$ , maka H1 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Likuiditas (CR) pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.175, yakni  $> 0.05$ , maka H2 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.197, yakni  $> 0.05$ , maka H3 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Manajemen Aset (ITR) pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.261, yakni  $> 0.05$ , maka H4 ditolak. Nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel Nilai Pasar (PE) pada kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0.412, yakni  $> 0.05$ , maka H5 ditolak.

## Pembahasan

### *Initial Public Offering* (IPO) Tahun 2014

#### Pengaruh IPO Terhadap Profitabilitas Perusahaan

Secara umum tingkat laba perusahaan akan lebih baik setelah pelaksanaan strategi merger dan akuisisi, dikarenakan ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama, maka laba perusahaan yang dapat dicapai juga semakin meningkat. Dengan kata lain, kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola aset, baik aktiva maupun modal sendiri yang dimiliki perusahaan kurang maksimal dan menggambarkan produktivitas perusahaan kurang baik sebab laba yang diperoleh setelah IPO mengalami penurunan. Hasil pengujian analisis profitabilitas 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hipotesis **ditolak**. Hasil analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wirajunayasa & Asri, 2017), (Yuliarni, Ulfi, & Hidayatul, 2016), (Fitriana, Ronny, & Budi, 2019), (Nurazizah & Majidah, 2019) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROA terdapat perbedaan kinerja yang signifikan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Penelitian (Pastor-Poveda, 2005) menyatakan adanya hubungan yang tidak pasti antara keputusan untuk melakukan *go public* dengan profitabilitas di masa depan yang mengemukakan bahwa mungkin adanya peningkatan pada profitabilitas tetapi peningkatan tersebut kecil sehingga tidak memperlihatkan perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sen & Lili, 2013), (Dintha & Nono, 2019), (Pagano, Panetta, & Zingales, 1995), (Albornoz & Peter, 2004), (Peng, 2008) menunjukkan bahwa profitabilitas terdapat penurunan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

### Pengaruh Terhadap Likuiditas Perusahaan

Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh kesempatan mendapatkan keuntungan. Hal ini dikarenakan kurangnya likuiditas akan menghambat kegiatan operasional perusahaan dan dengan demikian akan mengurangi keuntungan perusahaan. Salah satu rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* (CR) yang membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancarnya yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang ada. Dengan pengelolaan dana yang baik, yang ditunjukkan oleh angka rasio yang tinggi, maka laba yang lebih tinggi dapat tercapai. *Current ratio* yang tinggi dapat berarti juga adanya pengurangan utang lancar, yang berarti juga mengurangi beban bunga. Dengan beban bunga yang lebih rendah, laba yang lebih tinggi dapat diperoleh. Dengan demikian, kenaikan *current ratio* dapat menyebabkan kenaikan laba perusahaan yang akan datang. Hasil pengujian analisis likuiditas 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hipotesis **ditolak**. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh kesempatan mendapatkan keuntungan. Namun hasil analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2014), (Khatami, Raden, & Sri, 2017), (Dintha & Nono, 2019), (Cahyani & Suhadak, 2017), (Sen & Lili, 2013) menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* pada perusahaan sebelum dan sesudah aktivitas *Initial Public Offering* (IPO). Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Khairunnisa, 2019), (Suryantari & Gerianta, 2018), (Ekawati, 2016), (Miyati, 2019), (Juliana & Sumani, 2019) menunjukkan kinerja likuiditas yang diprosi dengan CR tidak terdapat perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO).

### Pengaruh Terhadap Leverage Perusahaan

Apabila dana yang diperoleh dari IPO digunakan untuk menambah modal kerja dan menambah aktivasnya, maka jaminan terhadap hutang akan semakin tinggi, sehingga sesudah IPO perusahaan diharapkan memiliki *debt to asset ratio* dan *debt ratio* yang lebih kecil atau cenderung menurun sebab porsi modal sendiri atau ekuitas dan aktiva bertambah dibandingkan total hutang. Dengan kata lain, kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola total ekuitas dan total aktiva yang dimiliki perusahaan untuk digunakan sebagai penjamin hutang yang dimiliki perusahaan semakin membaik setelah melakukan IPO (tingkat *leverage* perusahaan lebih baik). Hasil analisis pengujian *leverage* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hipotesis **diterima**. Hasil analisis ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Suhadak, 2017), (Khatami, Raden, & Sri, 2017), (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019), (Kusumawati, Kertahadi, & Darminto, 2014), (Husain & Elvia, 2020) menyatakan bahwa *leverage* diterima yakni terdapat kenaikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO yang ditandai dengan turunnya *debt to assets ratio* (DAR). Namun hasil analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suryantari & Gerianta, 2018), (Panggau & Tri, 2014), (Andayani, Wiksuana, & Panji, 2017), (Surnandes & Artika, 2019), (Juliana & Sumani, 2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak mengalami peningkatan sesudah IPO. Sedangkan hasil analisis pengujian *leverage* 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hipotesis **ditolak**. Hasil analisis ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suryantari & Gerianta, 2018), (Panggau & Tri, 2014), (Andayani, Wiksuana, & Panji, 2017), (Surnandes & Artika, 2019), (Juliana & Sumani, 2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak mengalami peningkatan sesudah IPO. Namun hasil penelitian bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Suhadak, 2017), (Khatami, Raden, & Sri, 2017), (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019), (Kusumawati, Kertahadi, & Darminto, 2014), (Husain & Elvia, 2020) menyatakan bahwa *leverage* diterima yakni terdapat kenaikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO yang ditandai dengan turunnya *debt to assets ratio* (DAR).

### Pengaruh Terhadap Manajemen Aset Perusahaan

Rasio ini menunjukkan efektifitas sebuah perusahaan dalam mengelola perputaran inventory itu sendiri. Jika perusahaan tidak dapat mengelola perputaran inventory sendiri, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memperoleh laba yang ingin diperoleh. Sehingga dapat mengakibatkan terjadinya kerugian yang dialami perusahaan dalam melakukan penjualan. Perusahaan dapat mengelola perputaran aktivasnya sendiri dengan baik, hal ini akan mempermudah perusahaan dalam menentukan seberapa besar perolehan laba yang diinginkan. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar kontribusi setiap aktiva untuk menciptakan penjualan. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap perubahan laba perusahaan adalah semakin cepat tingkat perputaran aktivasnya maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat, karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva tersebut untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan laba. Hasil analisis pengujian manajemen aset 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hipotesis **ditolak**.

Namun hasil analisis bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rhamadani, 2018), (Sen & Lili, 2013), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO terhadap manajemen aset yang diproksi dari *Total Assets Turnover* (TAT). Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Zulmariadi, 2017), (Arfandi & Salma, 2018), (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019), (Husain & Elvia, 2020), menunjukkan bahwa IPO berpengaruh negatif terhadap rasio manajemen aset yang diproksi dengan TAT.

#### **Pengaruh Terhadap Nilai Pasar Perusahaan**

IPO tidak dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti, dengan adanya IPO investor mempersepsikan bahwa harga saham tidak terlalu tinggi sehingga kemampuan investor untuk melakukan pembelian saham akan meningkat. Peningkatan kemampuan investor yang terealisasi dalam transaksi perdagangan saham tersebut akan meningkatkan volume perdagangan saham. Hasil analisis pengujian nilai pasar 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah terjadinya *Initial Public Offering* (IPO) yang artinya hipotesis **ditolak**. Namun analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Husain & Elvia, 2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan industri manufaktur dan sektor jasa yang melakukan IPO tahun 2018 terhadap *price-to book value*. Sedangkan hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Arfandi & Salma, 2018), menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan periode sebelum dan sesudah IPO pada rasio nilai pasar yang di proksi dengan Arus Kas (*Cash Flow*) di perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2014.

#### **Initial Public Offering (IPO) Tahun 2015**

##### **Pengaruh IPO Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Manajemen, sebagai seorang agen dalam teori agensi dan sebagai steward dalam teori stewardship memiliki tanggung jawab untuk mengelola perusahaan, termasuk memperoleh laba semaksimal mungkin. Secara umum tingkat laba perusahaan akan lebih baik setelah pelaksanaan strategi merger dan akuisisi, dikarenakan ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama, maka laba perusahaan yang dapat dicapai juga semakin meningkat. Hasil analisis pengujian profitabilitas 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) hipotesis **diterima**. Namun hasil analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sen & Lili, 2013), (Dintha & Nono, 2019), (Pagano, Panetta, & Zingales, 1995), (Albornoz & Peter, 2004), (Peng, 2008) menunjukkan profitabilitas menunjukkan penurunan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan (Wirajunayasa & Asri, 2017), (Yuliarni, Ulfi, & Hidayatul, 2016), (Fitriana, Ronny, & Budi, 2019), (Ekawati, 2016) dan (Miyati, 2019) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) terhadap rasio profitabilitas.

##### **Pengaruh Terhadap Likuiditas Perusahaan**

Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh kesempatan mendapatkan keuntungan. Hal ini dikarenakan kurangnya likuiditas akan menghambat kegiatan operasional perusahaan dan dengan demikian akan mengurangi keuntungan perusahaan. Salah satu rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* (CR) yang membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancarnya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang ada. Dengan pengelolaan dana yang baik, yang ditunjukkan oleh angka rasio yang tinggi, maka laba yang lebih tinggi dapat tercapai. *Current ratio* yang tinggi dapat berarti juga adanya pengurangan utang lancar, yang berarti juga mengurangi beban bunga. Dengan beban bunga yang lebih rendah, laba yang lebih tinggi dapat diperoleh. Dengan demikian, kenaikan *current ratio* dapat menyebabkan kenaikan laba perusahaan yang akan datang. Hasil analisis pengujian likuiditas 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hasil hipotesis **ditolak**. Namun hasil analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2014), (Khatami, Raden, & Sri, 2017), (Dintha & Nono, 2019), (Cahyani & Suhadak, 2017), (Sen & Lili, 2013) menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang di proksi dengan *debt to asset ratio* (DAR) terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Khairunnisa, 2019), (Suryantari & Gerianta, 2018), (Ekawati, 2016), (Miyati, 2019), (Juliana

& Sumani, 2019) menunjukkan kinerja likuiditas yang diproksi dengan CR tidak terdapat perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO).

### Pengaruh Terhadap *Leverage* Perusahaan

Kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola total ekuitas dan total aktiva yang dimiliki perusahaan untuk digunakan sebagai penjamin hutang yang dimiliki perusahaan semakin membaik setelah melakukan IPO (tingkat leverage perusahaan lebih baik). Nilai *debt to asset ratio* dan *debt ratio* yang menurun memberikan tanda kondisi kinerja keuangan setelah IPO lebih baik. Hal ini bisa terjadi sebab perusahaan menggunakan hasil dana IPO untuk melakukan ekspansi, menambah modal kerja, memperbaiki struktur permodalan, membayar sebagian hutang serta meningkatkan investasi pada aktiva. Hasil analisis pengujian leverage 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hasil signifikan sebesar 0.405 yang lebih besar dari *level of significant* sebesar 0,05. Maka hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah terjadinya *Initial Public Offering* (IPO) yang artinya hipotesis **ditolak**. Hasil analisis ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suryantari & Gerianta, 2018), (Pangau & Tri, 2014), (Andayani, Wiksuana, & Panji, 2017), (Surnandes & Artika, 2019), (Juliana & Sumani, 2019) menyatakan bahwa leverage tidak mengalami peningkatan sesudah IPO. Namun hasil penelitian bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Suhadak, 2017), (Khatami, Raden, & Sri, 2017), (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019), (Kusumawati, Kertahadi, & Darminto, 2014), (Husain & Elvia, 2020) menyatakan bahwa leverage diterima yakni terdapat kenaikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO yang ditandai dengan turunnya *debt to assets ratio* (DAR).

### Pengaruh Terhadap Manajemen Aset Perusahaan

Efektifitas sebuah perusahaan dalam mengelola perputaran inventory itu sendiri. Jika perusahaan tidak dapat mengelola perputaran inventory sendiri, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memperoleh laba yang ingin diperoleh. Sehingga dapat mengakibatkan terjadinya kerugian yang dialami perusahaan dalam melakukan penjualan. Sebaliknya jika perusahaan dapat mengelola perputaran aktiva sendiri dengan baik, hal ini akan mempermudah perusahaan dalam menentukan seberapa besar perolehan laba yang diinginkan. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar kontribusi setiap aktiva untuk menciptakan penjualan. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap perubahan laba perusahaan adalah semakin cepat tingkat perputaran aktiva maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat, karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva tersebut untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan laba. Hasil analisis pengujian manajemen aset 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hasil hipotesis **ditolak**. Namun hasil analisis bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rhamadani, 2018), (Sen & Lili, 2013), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO terhadap manajemen aset yang diproksi dari *Total Assets Turnover* (TAT). Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Zulmariadi, 2017), (Arfandi & Salma, 2018), (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019), (Husain & Elvia, 2020), menunjukkan bahwa IPO berpengaruh negatif terhadap rasio manajemen aset yang diproksi dengan TAT.

### Pengaruh Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

IPO tidak dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti, dengan adanya IPO investor mempersepsikan bahwa harga saham tidak terlalu tinggi sehingga kemampuan investor untuk melakukan pembelian saham akan meningkat. Peningkatan kemampuan investor yang terealisasi dalam transaksi perdagangan saham tersebut akan meningkatkan volume perdagangan saham. Hasil analisis pengujian nilai pasar 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) hipotesis dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) **ditolak**. Namun analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Husain & Elvia, 2020), menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan industri manufaktur dan sektor jasa yang melakukan IPO tahun 2018 terhadap *price-to book value*. Sedangkan hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Arfandi & Salma, 2018), menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan periode sebelum dan sesudah IPO pada rasio nilai pasar yang di proksi dengan Arus Kas (*Cash Flow*) di perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2014.

### **Initial Public Offering (IPO) Tahun 2016**

#### **Pengaruh IPO Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Secara umum tingkat laba perusahaan akan lebih baik setelah pelaksanaan strategi merger dan akuisisi, dikarenakan ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama, maka laba perusahaan yang dapat dicapai juga semakin meningkat. Dengan kata lain, kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola aset, baik aktiva maupun modal sendiri yang dimiliki perusahaan kurang maksimal dan menggambarkan produktivitas perusahaan kurang baik sebab laba yang diperoleh setelah IPO mengalami penurunan. Hasil analisis pengujian profitabilitas 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hipotesis **ditolak**. Namun hasil analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wirajunayasa & Asri, 2017), (Yuliarni, Ulfi, & Hidayatul, 2016), (Fitriana, Ronny, & Budi, 2019), (Arfandi & Salma, 2018), (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019) bahwa profitabilitas yang diproksi dengan ROA terdapat kenaikan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sen & Lili, 2013), (Dintha & Nono, 2019), (Pagano, Panetta, & Zingales, 1995), (Albornoz & Peter, 2004), (Peng, 2008), (Surnandes & Artika, 2019) menunjukkan profitabilitas menunjukkan penurunan sesudah *Initial Public Offering* (IPO).

#### **Pengaruh Terhadap Likuiditas Perusahaan**

Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh kesempatan mendapatkan keuntungan. Hal ini dikarenakan kurangnya likuiditas akan menghambat kegiatan operasional perusahaan dan dengan demikian akan mengurangi keuntungan perusahaan. Salah satu rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* (CR) yang membandingkan aktiva lancar dengan utang lancarnya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang ada. Hal ini mengindikasikan bahwa melakukan IPO berpengaruh pada perbaikan tingkat likuiditas perusahaan, yang berarti bahwa harapan perolehan dana pada saat melakukan IPO untuk meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan tidak dapat terwujud. Hasil analisis pengujian likuiditas 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hasil hipotesis **ditolak**. Namun hasil analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2014), (Khatami, Raden, & Sri, 2017), (Dintha & Nono, 2019), (Cahyani & Suhadak, 2017), (Sen & Lili, 2013) menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang di proksi dengan *debt to asset ratio* (DAR) terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Khairunnisa, 2019), (Suryantari & Gerianta, 2018), (Ekawati, 2016), (Miyati, 2019), (Juliana & Sumani, 2019) menunjukkan kinerja likuiditas yang diproksi dengan CR tidak terdapat perbedaan yang signifikan sesudah *Initial Public Offering* (IPO).

#### **Pengaruh Terhadap Leverage Perusahaan**

Perusahaan yang sudah go public mempunyai tingkat hutang yang sama. Dengan kata lain, kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola total ekuitas dan total aktiva yang dimiliki perusahaan untuk digunakan sebagai penjamin hutang yang dimiliki perusahaan semakin membaik setelah melakukan IPO (tingkat *leverage* perusahaan lebih baik). Hasil analisis pengujian *leverage* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hasil hipotesis **ditolak**. Hasil analisis ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suryantari & Gerianta, 2018), (Panggau & Tri, 2014), (Andayani, Wiksuana, & Panji, 2017), (Surnandes & Artika, 2019), (Juliana & Sumani, 2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak mengalami peningkatan sesudah IPO. Namun hasil analisis bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Suhadak, 2017), (Khatami, Raden, & Sri, 2017), (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019), (Kusumawati, Kertahadi, & Darminto, 2014), (Husain & Elvia, 2020) menyatakan bahwa *leverage* diterima yakni terdapat kenaikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO yang ditandai dengan turunnya *debt to assets ratio* (DAR).

#### **Pengaruh Terhadap Manajemen Aset Perusahaan**

Rasio ini menunjukkan efektifitas sebuah perusahaan dalam mengelola perputaran inventory itu sendiri. Jika perusahaan tidak dapat mengelola perputaran inventory sendiri, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memperoleh laba yang ingin diperoleh. Sehingga dapat mengakibatkan terjadinya kerugian yang dialami perusahaan dalam melakukan penjualan. Hasil analisis pengujian manajemen aset 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hasil hipotesis **ditolak**. Namun hasil analisis bertolak belakang dengan hasil penelitian

yang dilakukan oleh (Rhamadani, 2018), (Sen & Lili, 2013), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO terhadap manajemen aset yang diproksi dari *Total Assets Turnover* (TAT). Hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Zulmariadi, 2017), (Arfandi & Salma, 2018), (Chumaidi, Edy, & Danna, 2019), (Husain & Elvia, 2020), menunjukkan bahwa IPO berpengaruh negatif terhadap rasio manajemen aset yang diproksi dengan TAT.

### Pengaruh Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Selama perusahaan sudah masuk kedalam IPO, perusahaan akan mengalami perbaikan dalam harga saham, hal ini berarti IPO tidak dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti, dengan adanya IPO investor mempersepsikan bahwa harga saham tidak terlalu tinggi sehingga kemampuan investor untuk melakukan pembelian saham akan meningkat. Hasil analisis pengujian nilai pasar 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan hasil hipotesis **ditolak**. Namun analisis ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Husain & Elvia, 2020), yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan industri manufaktur dan sektor jasa yang melakukan IPO tahun 2018 terhadap *price-to book value*. Sedangkan hasil analisis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arfandi & Salma, 2018), menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan periode sebelum dan sesudah IPO pada rasio nilai pasar yang di proksi dengan Arus Kas (*Cash Flow*) di perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2014.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil analisis uji hipotesis menunjukkan terdapat perbedaan pada *Leverage* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2014 dengan nilai signifikan sebesar 0.05. Kemudian terdapat perbedaan juga pada profitabilitas 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2015 dengan nilai signifikan sebesar 0.019. Sedangkan hasil uji hipotesis yang lain rata-rata menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan dari Likuiditas, Manajemen Aset, dan Nilai Pasar antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah IPO, dan 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah IPO pada tahun 2014, 2015 dan 2016.

Saran dalam penelitian ini adalah : Bagi perusahaan, perusahaan hendaknya dapat menggunakan hutang sebijak mungkin, sehingga hal tersebut mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, diharapkan perusahaan untuk terus mengevaluasi kinerja keuangannya dengan mengamati rasio-rasio keuangan yang ada guna memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Bagi investor disarankan agar cermat dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan sebagai lahan investasi. Investor harus memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan guna mengetahui kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan sangatlah penting dilakukan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar dapat menambah periode penelitian dan variabel penelitian jika ingin mendapatkan hasil yang lebih akurat. Selain itu bisa mencoba melakukan penelitian pada perusahaan finansial sebagai perbandingan dari penelitian ini.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alborno, & Peter. (2004). *The Determinants Of The Going Public Decision: Evidence From The U.K. Wp-Ad 2004-22*.
- Andayani, Wiksuana, & Panji. (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 (2017): 881-908.
- Arfandi, & Salma. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal WRA, Vol 6, No 2, Oktober 2018*.
- Brigham, & Houton. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan : Assetials of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, & Suhadak. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan IPO (*Initial Public Offering*) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Pada Perusahaan yang Listing di BEI Pada Tahun 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 45 No.1 April 2017/*.
- Celis, & Gustavo. (1998). *Initial Public Offerings In Chile. Irneivtisitaa La Pbuabnltiec, Ovfofl. E1r, In°g 1s, IpNp . C7H-311L E(abril 1998)*.

- Chumaidi, Edy, & Danna. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan IPO (*Initial Public Offering*) Pada Tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda*.
- Dintha, & Nono. (2019). Pengaruh *Initial Public Offering* (IPO) Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7 (1), 2019, 19-28.
- Ekawati, R. (2016). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Medan Area Medan*, 2016.
- Firth, & Liao-Tan. (1998). *Auditor Quality, Signaling, and the Valuation of Initial Public Offering*. *Journal of Business Finance&Accounting*, 25(1) & (2), January/March 1998, 0306-686X.
- Fitriyani, M. M. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia.
- Fitriana, Ronny, & Budi. (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 PRODI MANAJEMEN*, 2019.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gumanti, & Dwi. (2007). Kinerja Sebelum dan Pasca Pada *Initial Public Offering* di Bursa Efek Jakarta. *Accounting Conference Faculty of Economics Universitas Indonesia Depok*, 7-9 November 2007.
- Heryanto, & Budi. (2016). Analisis Kinerja Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014. *e-Proceeding of Management : Vol.3, No.2 Agustus 2016*.
- Husain, & Elvia. (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)*, Vol.3, No.2 ,Maret 2020.
- Johan, & Desy. (2017). Pengaruh Tingkat Leverage, Return On Equity Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Feed Animal Husbandry di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business and Economics Vol. 3 No. 3 (Mar 2017)* 126-138.
- Juliana, & Sumani. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sudah Melakukan *Initial Public Offering* . *JURNAL AKUNTANSI Vol.13 No.2 Oktober 2019 : 105-122*.
- Khairunnisa, R. (2019). Analisis Pengaruh *Initial Public Offering* (IPO) dan Sektor Usaha Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2015). *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung*, 2019.
- Khatami, Raden, & Sri. (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)/Vol. 47 No.1 Juni 2017*.
- Kusumawati, Kertahadi, & Darminto. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan yang Listing Di BEI Tahun 2009). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/ Vol. 8 No. 2 Maret 2014*.
- Lestari. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Pada PT.Garuda Indonesia (Persero) Tbk Antara Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Selama Periode 2008-2013. *Universitas Negeri Surabaya*.
- Miyati, I. (2019). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO Tahun 2016). 2019.
- Nurazizah, & Majidah. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi) Vol. 3 No. 3 September-Desember 2019*.
- Pagano, Panetta, & Zingales. (1995). *WHY DO COMPANIES GO PUBLIC AN AMPIRICAL ANALYSIS*. *NBER Working Paper 5367, Nopember 1995*.
- Panggau, & Tri. (2014). Kinerja Keuangan Antara Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3(8), hal.1-20 .
- Pastor-Poveda. (2005). *Earning Management as an explanation of the equity issue puzzle in the spanish market*. *Working Paper (WP-AD 2005-04)*.
- Peng. (2008). *Bempirical Study on the Performance of Initial Public Offerings in China*. *J. Serv. Sci. & Management*, 2008, 1: 135-142.



- Rao. (1991). *The Relation Between Stock Returns and Earnings: Faculty Working Paper NO. 91-0126 College of Commerce and Business Administration University of Illinois at Urbana-Champaign March 1991*.
- 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 2018*.
- Ritter. (1998). *The Long Run Performance of Initial Public Offering. The Journal of Finance, 46(1). 1998*.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Sari, & Saparila. (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 (JAB)/Vol. 78 No. 1 Januari 2020*.
- Sen, & Lili. (2013). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* Pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurusan Manajemen, STIE MDP, Palembang*.
- Surnandes, & Artika. (2019). Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di IDX. *Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi, Volume 12 Nomor 1 Tahun 2019*.
- Suryantari, & Gerianta. (2018). Kinerja Keuangan Sesudah *Initial Public Offering*. *Simposium Nasional Akuntansi XXI, Samarinda, 2018*.
- Wirajunayasa, & Asri. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offerings*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.19.3. Juni (2017): 1916-1942*.
- Yuliarni, Ulfi, & Hidayatul. (2016). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2013. *Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol.11, No.1,2016*.
- Zhang, & Wiersema. (2009). *Stock Market Reaction To Ceo Certification : The Signaling Role Of Ceo Background. Strat. Mgmt. J., 30: 693-710 (2009)*.
- Zulmariadi, R. (2017). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) . *Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta*.
- Laporan Keuangan Perusahaan  
<http://www.idx.co.id> (diakses 30 November 2019)
- Perusahaan Melakukan IPO  
<https://www.sahamok.com/emiten/ipo/> (diakses 30 November 2019)