

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH
IPO YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

SKRIPSI

ditulis dan diajukan unntuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Disusun oleh :

Nama : Randi Zulmariadi
Nomor Mahasiswa : 13311243
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2017

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH
IPO YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

SKRIPSI

ditulis dan diajukan unntuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Disusun oleh :

Nama : Randi Zulmariadi
Nomor Mahasiswa : 13311243
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2017

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah IPO
yang terdaftar di BEI**

Nama : Randi Zulmariadi
Nomor Mahasiswa : 13311243
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 24 Oktober 2017
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing



(Kartini Dra., M.Si)

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam Penelitian ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi ,dan sepanjang sepengetahuan peneliti tidak terdapat ide-ide pendapat atau karya orang lain tanpa pengakuan.Kecuali semua kutipan yang dikutip dan tercantum dalam daftar pustaka dari penelitian ini. Apabila dikemudian hari pernyataan ini terbukti palsu,saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang ditetapkan serta konsekuensinya.”

Yogyakarta, 9 November 2017

Penulis



Randi Zulmariadi

NIM : 13311243

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH IPO YANG
TERDAFTAR DI BEI**

Disusun Oleh : **RANDI ZULMARIADI**

Nomor Mahasiswa : **13311243**

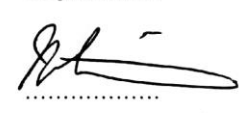
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 11 Desember 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Kartini, Dra., M.Si.



Penguji : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Agus Harjito, M.Si.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO melalui rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan adalah Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas. Rasio Likuiditas ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiba-kewajiban jangka pendek. Rasio Solvabilitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Rasio Profitabilitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari usahanya. Rasio Aktivitas digunakan melihat dan menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya sehari-hari.

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil populasi dari saham yang terdaftar pada BEI (bursa Efek Indonesia) periode 2014. Dalam pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014. Kemudian dipilih perusahaan yang memiliki laporan keuangan pada periode 2012 dan 2013 (sebelum IPO) dan periode 2015 dan 2016 (sesudah IPO). Metode analisis data yang digunakan adalah uji beda dua rata-rata.

Hasil analisis untuk uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO melalui Rasio Likuiditas, yang berarti hipotesis pertama penelitian diterima. Pengujian untuk hipotesis kedua menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO melalui Rasio Solvabilitas, berarti hipotesis kedua penelitian diterima. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO melalui Rasio Profitabilitas, hipotesis ketiga penelitian diterima. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO melalui Rasio Aktivitas, hipotesis keempat penelitian diterima.

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

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine whether there are significant differences to the financial performance of companies before and after IPO through financial ratios. The financial ratios used are Liquidity Ratio, Solvency Ratio, Profitability Ratio, and Activity Ratio. The Liquidity Ratio is used to measure the company's ability to meet its short-term liabilities. Solvency ratios are used to see the company's ability to meet short-term debt obligations and long-term debt. Profitability ratios are used to see the company's ability to profit from its business. Activity ratios are used to view and assess the company's ability to perform its daily activities.

This research is conducted by taking population from stocks listed on BEI (Indonesia Stock Exchange) period 2014. In the sampling of this study using purposive sampling method, on companies listed on the IDX period 2014. Then selected companies that have financial statements in 2012 and 2013 (before the IPO) and the period 2015 and 2016 (after IPO). Method of data analysis used is paired T-test

The results of this research are first hypothesis test show that there is a significant relationship between financial performance before and after IPO through Liquidity Ratio, which means the first hypothesis of research accepted. Tests for the second hypothesis show that there is a significant relationship between the financial performance before and after IPO through the Ratio of Sovability, meaning the second hypothesis of research is accepted. The result of the third hypothesis testing shows that there is a significant relationship between financial performance before and after IPO through Profitability Ratio, third hypothesis research accepted. The result of the fourth hypothesis test shows that there is a significant correlation between financial performance before and after IPO through Activity Ratio, fourth hypothesis research accepted.

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

KATA PENGANTAR



Segala puji syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan karunia serta rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Winner-loser anomaly dalam Return Saham di Indeks LQ45 sebelum dan sesudah Berlakunya Masyarakat Ekonomi ASEAN”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat yang di penuhi untuk mencapai gelar sarjana ekonomi Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penyusunan skripsi yang berjudul “Analisis Winner-loser anomaly dalam Return Saham di Indeks LQ45 sebelum dan sesudah Berlakunya Masyarakat Ekonomi ASEAN” disusun untuk memenuhi persyaratan untuk mencapai jenjang pendidikan strata satu (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indoensia.

Proses pengerjakan skripsi ini, banyak pihak yang telah membantu dan memberi dukungan. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan kenikmatan dan rezeki, serta hidayah-Nya sehingga hamba-Mu bisa menyelesaikan pendidikan S-1 ini.
2. Bapak Nandang Sutrisno, SH., M.Hum., LL.M., Ph.D selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku ketua program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Ibu Kartini Dra., M.SI selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, pikiran, kesabaran, dan perhatian dengan memberikan pengarahan selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Ibu [Dra. Siti Nursyamsiah M.M.](#) selaku dosen wali.

7. Seluruh dosen dan staf program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan pelayanannya.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu kepada saya.
9. Bapak dan Ibu Tercinta (H.M Rudi S.E., MM dan Marlin Agustina)
10. Rani Rafitriyani, Riwo Ramadani, Rivan Robiandi dan segenap keluarga besar yang telah memberikan kasih saya dukungan, dan motivasi.
11. Ayu Mustikaning Dewi yang selalu membantu saya dan memotivasi saya disetiap perjalanan hidup saya dari mulai awal saya mengenalnya sampai saat ini.
12. Aulia Rakhman, Muhammad Rizki, Arya Setiabudi, dan Nadya Imanda Sabran sebagai sahabat saya yang selalu mendukung saya, memotivasi saya, dan menemani saya dalam keadaan apapun
13. Malik Vegasha, Ichwan Zaki, Decky Archiles, M. Julian F, Prasetyo Eko, Yosie Iga W, Brawi, Shelma Nadira, Raden Ibnu Solihin, yang tidak pernah meninggalkan saya disaat senang maupun susah. Mereka yang selalu ada disetiap waktu saya selama berada di Yogyakarta.
14. Keluarga besar Tim Basket FE UII yang mendukung dan memotivasi saya, disaat senang maupun susah.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebut satu per satu yang telah memberikan dukungan dengan tulus dan ikhlas memberikan doa dan motivasi sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 5 November 2017

Penulis

Randi Zulmariadi

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER PERTAMA.....	i
COVER KEDUA.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
BERITA ACARA SKRIPSI.....	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	5
2.1 Landasan Teori	5
2.1.1 Initial Public Offering.....	5
2.1.2 Kinerja Perusahaan	9
2.1.3 Analisis Ratio.....	12
2.2 Pengaruh IPO terhadap Rasio Keuangan.....	13
2.3 Kerangka Pemikiran	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	25
3.1 Populasi dan Sampel.....	24
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	24
3.3 Variabel dan Definisi Operasional Variabel.....	24

3.3.1 Rasio Likuiditas	25
3.3.2 Rasio Solvabilitas	25
3.3.3 Rasio Profitabilitas.....	26
3.3.4 Rasio Aktivitas.....	26
3.4 Alat Analisis	26
3.5.1. Analisis Kuantitatif.....	26
3.6 Metode Analisis	27
3.6.1.. Analisis Deskriptif.....	27
3.6.2.. Analisis Komparatif	27
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	30
4.1 Statistik Deskriptif	30
4.2 Uji Hipotesis Penelitian	34
4.2.1 Uji Normalitas.....	34
4.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis.....	35
4.2.2.1 Pengaruh IPO terhadap <i>Current Ratio</i>	35
4.2.2.2 Pengaruh IPO terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	36
4.2.2.3 Pengaruh IPO terhadap <i>Net Profit Margin</i>	37
4.2.2.4 Pengaruh IPO terhadap <i>Total Assets Turnover</i>	38
4.3 Pembahasan	39
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	43
5.1 Kesimpulan	43
5.2 Keterbatasan Penelitian	43
5.3 Saran	44
DAFTAR PUSTAKA	45
LAMPIRAN.....	47

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah IPO.....	31
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	35
Tabel 4.3 Hasil Uji Hipotesis Pertama.....	36
Tabel 4.4 Hasil Uji Hipotesis Kedua	37
Tabel 4.5 Hasil Uji Hipotesis Ketiga	38
Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis Keempat	39

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Data Laporan Keuangan Sebelum IPO tahun 2012 dan 2013.....	49
Lampiran 2. Data Laporan Keuangan Setelah IPO Tahun 2015 dan 2016.....	51
Lampiran 3. Data Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah IPO.....	53
Lampiran 4. Data Rasio Solvabilitas Sebelum dan Sesudah IPO	54
Lampiran 5. Data Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah IPO	55
Lampiran 6. Data Rasio Aktivitas Sebelum dan Sesudah IPO	56
Lampiran 7. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sebelum IPO	57
Lampiran 8. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sesudah IPO	58
Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas.....	59
Lampiran 10. Hasil Uji Hipotesis Pertama	60
Lampiran 11. Hasil Uji Hipotesis Kedua	61
Lampiran 12. Hasil Uji Hipotesis Ketiga	62
Lampiran 13. Hasil Uji Hipotesis Keempat.....	63

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada saat ini, perkembangan dunia usaha sangat pesat sehingga menimbulkan persaingan yang ketat diantara pelaku usaha. Mereka semua berlomba-lomba untuk menjadi yang terbaik dibidangnya. Banyak perusahaan yang didirikan guna untuk mensejahterakan pemiliknya. Namun, tidak banyak perusahaan yang sukses dalam prosesnya. Di Indonesia, ada banyak sekali perusahaan yang berlomba-lomba agar menjadi yang terdepan dan mengalahkan para pesaingnya. Mereka melakukan berbagai macam strategi agar bisa bertahan dan berkembang untuk jangka panjang. Jika ingin bertahan dan berkembang dibutuhkan strategi dan keputusan yang tepat agar tidak salah jalan dan tidak berbelok dari tujuan perusahaan. Untuk membiayai kegiatan operasional dan ekspansi, perusahaan mempunyai banyak sekali sumber dana. Setiap pilihan penggunaan sumber dana tersebut bagi perusahaan tentu mempunyai konsekuensi yang berbeda-beda.

Sebuah Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar. Pada perusahaan perorangan, biasanya pemilik modal hanya terdiri dari beberapa investor. Penambahan dana oleh investor baru belum tentu akan meningkatkan likuiditas kepemilikan secara langsung. Dalam perkembangannya, bila perusahaan menjadi lebih besar dan semakin membutuhkan tambahan modal untuk memenuhi peningkatan operasionalnya, maka salah satu cara yang dapat dilakukan adalah *Go Public*. *Go public* adalah penawaran pertama atau penjualan pertama saham umum kepada investor umum, dalam bahasa lainnya adalah

Initial Public Offering (IPO). Kegiatan ini dilakukan oleh emiten (perusahaan yang melakukan proses IPO) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah di atur oleh UU pasar modal dan Peraturan Pelaksanan. Namun keputusan untuk melakukan IPO merupakan suatu keputusan yang kompleks karena akan memunculkan adanya kerugian dan biaya baru. (Midiastuti dan Ilyas, 2004).

Ketika perusahaan melakukan IPO, ada tempat dimana mereka dapat menerbitkan saham pertama mereka untuk dijual yaitu Pasar modal. Pasar modal adalah salah satu tempat atau salah satu wadah yang dapat digunakan untuk menghimpun atau mendapatkan dana untuk jangka panjang. Melalui pasar modal, perusahaan yang bersangkutan dapat menjualkan sahamnya kepada masyarakat umum. Dengan adanya pasar modal, *Go Public* akan menjadi efisien karena mempermudah perusahaan untuk mendapatkan modal dan memudahkan masyarakat untuk membeli saham. Dengan menjadi perusahaan publik, maka perusahaan wajib mengikuti aturan- aturan yang ditetapkan oleh otoritas bursa (di Indonesia adalah BAPEPAM), yaitu harus senantiasa memberikan atau melaporkan setiap kejadian atau transaksi yang material, harus membuat laporan keuangan yang dilaporkan ke BAPEPAM atau pemegang saham dan menerbitkannya secara berkala. Hal ini harus dipenuhi selama menjadi perusahaan publik (Gumanti, 2002).

Sistem dan struktur bisnis juga sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan. Besarnya biaya yang secara langsung tidak terkait dengan usaha perusahaan bisa merupakan faktor yang mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan dan dapat mengakibatkan kebangkrutan. Oleh karena itu, penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan oleh manajemen, pemegang saham, maupun stakeholder karena menyangkut kesejahteraan mereka. Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah

satu cara yang dapat dilakukan oleh manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah suatu produk dan komoditas informasi penting yang dihasilkan oleh proses akuntansi suatu organisasi atau perusahaan. Jadi dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, laporan keuangan dapat digunakan sebagai suatu ukuran atau tolak ukur tertentu. Biasanya ukuran yang digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan (Munawir, 2010). Berdasarkan laporan tersebut dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan biasanya melalui rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan keuntungan. Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan dana dalam kegiatan operasional perusahaan.

Perusahaan yang sedang melakukan IPO harus memenuhi kewajiban akan keterbukaan informasi baik untuk masa sebelum dan sesudah *Go Public*. Masyarakat mengharapkan agar setiap perusahaan yang telah IPO dapat meningkatkan kinerjanya. Kerena kinerja perusahaan yang sudah IPO bisa saja mengalami penurunan. Hal ini diakibatkan karena perusahaan menetapkan target kinerja yang cukup tinggi sebelum IPO. Ketika setelah IPO, target kinerja yang ditetapkan tidak tercapai dan dapat juga mengakibatkan kebangkrutan. Tidak bisa diabaikan pula bahwa kondisi lingkungan

usaha baik yang terkait dengan kondisi perekonomian pada saat dilaksanakan IPO maupun yang secara khusus terkait dengan kondisi bidang usaha atau industri tertentu dari perusahaan yang melaksanakan IPO diduga juga dapat mempengaruhi kinerja operasi perusahaan (Siddharta, 2006).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas adalah Apakah kinerja keuangan perusahaan sesudah *Go Public* mengalami perubahan jika dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan sebelum *Go Public*.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun Tujuan penelitian yaitu:

Untuk mengetahui adanya pengaruh yang signifikan kinerja keuangan pada perusahaan sesudah *Go public* jika di bandingkan dengan sebelum *Go Public*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi para calon investor, dapat memberikan gambaran tentang langkahlangkah yang dapat diambil bila calon investor ingin melakukan investasi saham pada perusahaan perbankan.
2. Bagi perusahaan yang bersangkutan, dapat dijadikan sebagai acuan dalam memperbaiki kinerja keuangannya, sehingga diharapkan para calon investor tidak ragu dalam menanamkan modalnya.
3. Bagi dunia akademis, dapat digunakan sebagai bahan pembanding bagi penelitian-penelitian di waktu mendatang

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Initial Public Offering

Go Public adalah salah satu cara perusahaan mendapatkan dana dalam rangka ekspansi usahanya dengan melakukan penawaran umum saham atau sekarang lebih dikenal dengan istilah Initial Public Offering. Menurut *Black's law Dictionary* definisi IPO adalah “*A company's first public sale of stock; the first offering of an issuer's equity securities to the public through a registration statement*“ (Widjaja, 2009). Maksudnya adalah penjualan pertama perusahaan kepada publik, juga penawaran saham pertama yang ditawarkan oleh perusahaan kepada publik melalui registrasi yang jelas. Istilah *go public* atau IPO tidak lain adalah istilah hukum yang ditujukan bagi kegiatan suatu emiten untuk memasarkan, menawarkan dan menjual saham-saham dan obligasi kepada masyarakat umum.

Bentuk status perusahaan dapat berupa perusahaan tertutup dan perusahaan terbuka. Pasar modal memfasilitasi perubahan status perusahaan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka melalui instrumen hukum pasar modal. Perubahan status tersebut dilakukan dengan cara penawaran umum ke masyarakat. Yang dimaksud dengan perusahaan tertutup adalah suatu perusahaan terbatas yang belum pernah menawarkan saham-saham kepada publik melalui penawaran umum dan jumlah pemegang sahamnya belum sampai kepada jumlah pemegang saham dari suatu perusahaan publik (Widjaja, 2009). Sedangkan perusahaan terbuka adalah Perusahaan terbatas terbuka (PT.TBK) adalah suatu perseroan terbatas yang telah melakukan

penawaran umum atas sahamnya atau telah memenuhi syarat dan telah memproses dirinya menjadi perusahaan publik, di mana perdagangan saham sudah dapat dilakukan di bursa-bursa efek (Widjaja, 2009).

Ada beberapa tujuan dari IPO yaitu *strategic listing* yaitu perusahaan melakukan IPO dengan tujuan utama mendapatkan status sebagai perusahaan tercatat di Bursa. Bagi beberapa sektor bisnis, status ini sangat penting, karena akan menunjukkan bahwa seolah-olah perusahaan mereka dapat dipercaya, perusahaan mereka memiliki tata kelola yang baik, perusahaan mereka juga diawasi oleh berbagai pihak, informasi tentang perusahaan mereka tersedia diberbagai media. *Fund Raising* IPO juga bisa lakukan dengan tujuan utama mendapatkan dana dari Pasar Modal. *Public Company* Suatu perusahaan yang ingin menjadi perusahaan publik, mereka akan mendapat berbagai keuntungan, baik dari sisi prestise maupun dana. Tetapi, mereka harus membuat perusahaan memiliki tatakelola yang bagus, perkembangan perusahaan yang baik, dan keuntungan yang tinggi serta peduli dengan kepentingan investor. Perusahaan yang IPO dengan tujuan ini akan menjadikan para investor sebagai teman bisnis, dimana semua hak mereka tidak akan ada yang diabaikan atau dihilangkan.

Manfaat dari IPO ini adalah Membuka Akses Perusahaan terhadap Sarana Pendanaan Jangka Panjang. Pemodalan yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan, untuk membayar utang, untuk melakukan investasi, atau melakukan akuisisi. *Go public* juga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur pemodalan yang optimal. Setelah menjadi perusahaan publik, perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh pendanaan selanjutnya, antara lain melalui penawaran umum terbatas yang penawarannya dibatasi hanya kepada investor

yang telah memiliki saham perusahaan, atau melalui *secondary offering* dan *private placement*. Perusahaan juga akan lebih mudah untuk menarik strategic investor untuk ikut berinvestasi pada saham perusahaan.

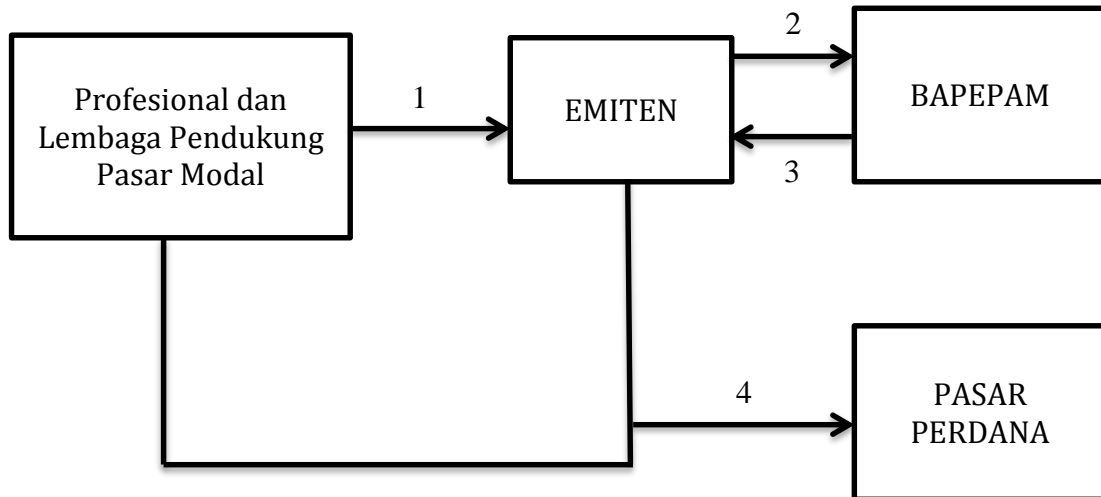
Meningkatkan Nilai Perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, setiap saat publik dapat memperoleh data pergerakan nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Meningkatkan *Image* Perusahaan. Dengan pencatatan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data dan analisis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan *image* perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk-produk yang dihasilkan perusahaan.

Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha. Salah satu permasalahan yang menjadi pemicu kejatuhan bisnis yang dikelola suatu keluarga adalah perpecahan dalam keluarga tersebut. Dengan menjadi perusahaan publik, setiap pihak dalam keluarga dapat memiliki saham perusahaan dalam porsinya masing-masing dan sewaktu-waktu dapat melakukan penjualan atau pembelian melalui Bursa Efek Indonesia.

Suatu perusahaan yang ingin melakukan IPO, harus memahami proses dan syarat untuk melakukannya. Proses yang dilakukan ada beberapa tahap, proses pertama dimana para profesional dan lembaga pendukung pasar modal membantu emiten dalam menyiapkan dokumen penawaran publik. Proses kedua, emiten menyerahkan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM. Proses ketiga menunjukkan bahwa

pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh BAPEPAM. Dan yang terakhir, emiten bersama profesional dan lembaga pendukung melakukan penawaran publik di pasar modal (Hartanto dan Ediningsih, 2004).



Gambar 2.1
Proses Initial Public Offering (IPO)

Sebelum menawarkan saham perdana, perusahaan harus menerbitkan prospektus. Prospektus adalah dokumen utama perusahaan yang akan melakukan IPO yang antara lain berisikan ukuran-ukuran kinerja akuntansi berupa laporan keuangan yang telah teraudit yang nantinya akan menjadi sumber informasi utama bagi calon investor. Prospektus juga harus memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor. Dengan adanya informasi tersebut, maka investor bisa mengetahui prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga dimungkinkan tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan oleh emiten (Hartanto dan Ediningsih, 2004). Karena itu emiten wajib menyampaikan laporan berkala atau laporan atas peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek yang bersangkutan kepada BAPEPAM dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat.

Menurut Gumanti (2002), keputusan sebuah perusahaan untuk menjadi perusahaan

publik (*go public*) merupakan suatu keputusan yang penuh dengan pertimbangan dan perhitungan karena dengan menjadi perusahaan publik, maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada beberapa konsekuensi langsung baik yang bersifat menguntungkan (*benefits*) maupun yang merugikan (*costs*). Salah satu alasan utama suatu perusahaan menjadi perusahaan publik adalah adanya dorongan atas kebutuhan modal (*capital need*). Seperti dikatakan bahwa proses *go public* akan menimbulkan adanya kerugian. Menurut Gumanti (2002), kerugian tersebut muncul antara lain dikarenakan adanya kewajiban perusahaan untuk menyajikan informasi secara lengkap berkaitan dengan segala hal yang sekiranya memiliki nilai atau dapat mempengaruhi penilaian calon investor. Sedangkan keuntungan yang diperoleh dari proses *go public* adalah memperoleh tambahan modal yang relatif lebih mudah dan berbiaya rendah, likuiditas saham akan semakin meningkat, dan secara otomatis perusahaan akan lebih dikenal oleh publik sehingga semakin memungkinkan perusahaan untuk bersosialisasi dengan lebih baik (Gumanti, 2002).

2.1.2. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya-sumber daya yang dimiliki. Kinerja merupakan suatu istilah secara umum yang digunakan untuk sebagian atau seluruh tindakan atau aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode dengan referensi pada jumlah standar seperti biayabiaya masa lalu atau yang diproyeksikan, dengan dasar efisiensi, pertanggungjawaban atau akuntabilitas manajemen dan semacamnya.

Pengukuran Kinerja merupakan suatu tolok ukur atau bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan perusahaan, apakah kinerja perusahaan sudah baik dari segi keuangan maupun non keuangan. Tujuan dari pengukuran kinerja adalah untuk menghasilkan data, yang kemudian apabila data tersebut dianalisis secara tepat akan memberikan informasi yang akurat bagi pengguna data tersebut. Berdasarkan tujuan pengukuran kinerja, maka suatu metode pengukuran kinerja harus dapat menyelaraskan tujuan organisasi perusahaan secara keseluruhan tujuan organisasi secara keseluruhan.

Penilaian Kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan 11 kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Melalui penilaian kinerja, manajer dapat menggunakannya dalam mengambil keputusan penting dalam rangka bisnis perusahaan, seperti menentukan tingkat gaji karyawan, dan sebagainya, serta langkah yang akan diambil untuk masa depan. Sedangkan bagi pihak luar, penilaian kinerja sebagai alat pendeteksi awal dalam memilih alternatif investasi yang digunakan untuk meramalkan kondisi perusahaan di masa yang akan datang.

Tujuan utama penilaian kinerja adalah untuk memotivasi personel dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran organisasi yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan oleh organisasi.

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator. Salah satu indikator yang dapat dijadikan sebagai dasar penilaian adalah laporan keuangan. Laporan keuangan adalah suatu produk dan komoditas informasi penting yang dihasilkan oleh proses akuntansi suatu organisasi atau perusahaan. Tujuannya adalah untuk menyediakan informasi menyangkut posisi keuangan, kinerja, dan perubahan

posisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan disusun oleh manajemen perusahaan yang bersangkutan dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan oleh pemilik perusahaan (Nasir dan Pamungkas, 2005). Bentuk-bentuk laporan keuangan adalah:

1. Neraca

Neraca adalah suatu laporan sistematis tentang aktiva (*assets*), utang (*liabilities*), dan modal sendiri (*owners equity*) dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu.

2. Laporan Laba-Rugi

Laporan laba-rugi merupakan ikhtisar yang disusun secara sistematis berisikan tentang data yang mencakup seluruh pendapatan atau *revenue* perusahaan dan seluruh beban perusahaan.

3. Laporan perubahan Modal

Laporan perubahan modal adalah laporan yang menggambarkan mengenai perubahan modal perusahaan yang terjadi selama periode tertentu, di mana laporan perubahan modal ini menjelaskan sebab-sebab perubahan modal yang dalam suatu perseroan terbatas disebut laporan laba ditahan.

Kondisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan yang disusun mengikuti kaidah-kaidah standar penyusunan laporan keuangan (Nasir dan Pamungkas, 2005). Berdasarkan laporan keuangan tersebut dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan sebagai dasar penilaian kinerja suatu perusahaan. Bagi perusahaan yang telah IPO, kinerja suatu perusahaan juga dapat dinilai berdasarkan perubahan harga dan return saham perusahaan yang bersangkutan di bursa efek

Laporan keuangan disusun bertujuan untuk menyediakan informasi yang

menyangkut tentang posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan sangat diperlukan untuk dapat melakukan evaluasi atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, dan waktu serta kepastian dari hasil tersebut.

2.1.3. Analisis Rasio

Dalam kehidupan sehari-hari kita sering melakukan penilaian terhadap sesuatu dengan menggunakan berbagai metode atau standarisasi. Begitu pula untuk melakukan penilaian suatu perusahaan. Kita dapat menilai perusahaan dengan berbagai macam metode, salah satunya adalah Analisis Rasio. Analisis rasio adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara unsur-unsur dalam laporan keuangan. Analisis rasio dapat ditinjau dari berbagai sudut sesuai dengan kepentingannya. Seperti analisa rasio berdasarkan sumber data dari mana rasio itu dibuat, analisa 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.

Rasio keuangan yang membantu dalam mengevaluasi laporan keuangan suatu perusahaan terdiri dari:

1) Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek.

2) Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh

kewajiban perusahaan yang meliputi utang jangka pendek dan utang jangka panjang, baik perusahaan masih berjalan maupun dalam keadaan dilikuidasi.

3) Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. Masalahnya disini adalah keefektifan manajemen dalam menggunakan baik total aktiva maupun aktiva bersih.

4) Rasio aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. (munawir, 2010).

2.2. Pengaruh IPO terhadap Kinerja Perusahaan

2.2.1. Pengaruh IPO terhadap rasio Likuiditas

Likuiditas adalah cerminan kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban finansial perusahaan sesegera mungkin (Riyanto, 2008). Perusahaan harus selalu memantau posisi likuiditas karena akan mempengaruhi image dari perusahaan, nilai likuiditas yang buruk akan mempengaruhi keputusan para investor, sehingga ketika perusahaan ingin melakukan IPO akan mendapat kesulitan jika memiliki likuiditas yang buruk.

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* adalah perbandingan dari total hutang lancar dibandingkan dengan aset lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Penelitian oleh Hsun dan Tzu (2003) menganalisis kinerja operasional 884 perusahaan yang melakukan IPO antara tahun 1995-1999 dan terdaftar di *Shanghai Stock Market* (437 perusahaan) dan *Shenzhen Stock Market* (447 perusahaan). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain variabel pertumbuhan (diukur dari *operating revenue* dan *net profit growth rates*), variabel profitabilitas (diukur dari *earnings per shares* (EPS) dan *return on equity* (ROE)), serta variabel stabilitas (diukur dari *quick ratio* dan *current ratio*). Penelitian menggunakan uji ANOVA ini memberikan hasil bahwa proses IPO hanya mengakibatkan perubahan yang signifikan pada indikator variabel profitabilitas yaitu EPS dan ROE pada perusahaan yang terdaftar di Shanghai Stock Market dengan tingkat signifikansi 1%, namun indikator pertumbuhan pendapatan operasi dan pertumbuhan laba bersih tidak mengalami perubahan yang signifikan. Sedangkan dengan menggunakan uji beda untuk sebelum dan sesudah IPO, hasil kinerja keuangan yang diperoleh setelah proses IPO menunjukkan bahwa *operating revenue*, *net profit growth rates*, EPS, dan ROE cenderung menurun tajam setelah proses IPO. Dikatakan pula bahwa IPO yang dilakukan oleh perusahaan di Pasar Modal China tidak memberikan keuntungan yang berarti bagi kinerja operasional perusahaan dan pada kenyataannya malah cenderung memburuk.

Meluzin dan Zinecker (2011) dalam penelitian mereka di pasar modal Czech. Sasaran penelitian mereka adalah untuk menjelaskan perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di pasar modal Czech dengan cara membandingkan data-data kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hasil dari penelitian mereka adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO mengalami pertumbuhan kinerja yang sangat pesat dilihat dari kinerja keuangannya. Mereka mengambil 7 sampel perusahaan besar yang ada di Czech. Mereka menilai perusahaan tersebut dengan cara melihat kinerja keuangan

perusahaan-perusahaan tersebut setelah melakukan IPO. Dilihat dari data statistic dan analisis horizontal, perusahaan tersebut mengalami peningkatan kinerja keuangan yang signifikan setelah IPO di pasar modal Czech.

Penelitian Khodavandloo dan Zukarnain (2016) mengatakan bahwa dalam literatur, underpricing initial public offering (IPO) digambarkan sebagai informasi asimetris dan risiko dasar. Pada dasarnya, penerbit Initial Public Offering harus meninggalkan cukup "uang di atas meja" untuk mengurangi ketidakpastian investor tentang nilai saham untuk mendapatkan bunga yang cukup. Namun, secara empiris, masih belum jelas bagaimana likuiditas aftermarket terkait dengan underpricing IPO. Oleh karena itu, penelitian ini menyelidiki dampak underpricing IPO terhadap likuiditas aftermarket berdasarkan 80 penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode sembilan tahun dari tahun 2001 sampai 2010. Hubungan antara underpricing IPO dan likuiditas aftermarket telah diteliti dalam tiga periode: 30, 120, dan 240 hari perdagangan setelah penawaran umum perdana, khususnya setelah periode pengembalian awal. Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara underpricing IPO dan likuiditas aftermarket yang diukur dengan menggunakan rasio turnover. Secara konsisten, makalah ini juga menemukan bahwa underpricing IPO secara negatif dan signifikan mempengaruhi faktor ketidakmampuan.

Permana (2017) mengatakan bahwa Tujuan penelitian ini dilakukan untuk membuktikan perbedaan yang terdapat pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Penelitian ini menggunakan penelitian *Mixed methods* yaitu suatu langkah penelitian dengan menggabungkan dua bentuk penelitian yang telah ada sebelumnya yaitu penelitian kuantitatif dan penelitian kualitatif. Hasil analisis yang

telah dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas, rasio Solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas pada pengujian *Current Ratio, Debt to Assets Ratio Debt to Equity Ratio, Total Aset Turnover, Return On Assets Return On Investment dan Return On Equity* bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO tidak berbeda secara signifikan pada PT Tower Bersama *Infrastructure, Tbk.*

Khatami, Hidayat dan Sulasmiyati (2017) menjelaskan bahwa mereka melakukan penelitian ini mempunyai tujuan untuk menjelaskan adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan non-finansial sebelum dan sesudah IPO. Penelitian ini menggunakan variable *Current Ratio, Debt to Equity ratio, Debt ratio, Total Assets Turnover ratio, Net Profit Margin, Return of Invesment, dan Return Equity ratio*. Hasil yang didapat adalah adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO yang dilihat dari nilai CR dan ROE. Sedangkan dilihat dari DER, DR, TATO, NPM, dan ROI, tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Jika dilihat secara keseluruhan, tidk ada perbedaan kinerja keuangan yang signifikan yang terjadi antara sebelum dan sesudah IPO. Hal ini terjadi bisa saja terjadi karena periode yang singkat dan juga kondisi perusahaan yang masih dalam tahap penyesuaian sesudah melakukan IPO.

H1 : IPO berpengaruh positif terhadap rasio likuiditas

2.2.2. Pengaruh IPO terhadap rasio Solvabilitas

Pengertian Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas digunakan untuk ukuran kemampuan perusahaan mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Bisa juga dikatakan rasio ini merupakan alat ukur untuk melihat kekayaan perusahaan. Rasio yang

digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to equity ratio* adalah menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. *Debt to equity ratio* menggambarkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Sehingga semakin tinggi DER semakin tinggi tingkat hutangnya.

Penelitian oleh Nasir dan Pamungkas (2005) dilakukan untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan perusahaan non-perbankan sebelum menjadi perusahaan publik sampai sesudah menjadi perusahaan publik. Variabel-variabel yang diukur dalam penelitian antara lain *current ratio* (CR, mewakili rasio likuiditas), net profit margin (NPM, mewakili rasio profitabilitas), *total asset turnover* (TAT, mewakili rasio aktivitas), dan *debt to equity ratio* (DER, mewakili rasio solvabilitas). Sampel yang digunakan sebanyak 31 perusahaan non-perbankan yang melakukan IPO pada tahun 2001 di Bursa Efek Jakarta berdasarkan hasil purposive sampling. Hasil yang diperoleh dari penelitian menyimpulkan tidak adanya perbedaan kinerja yang signifikan untuk tahun-tahun sebelum dan sesudah IPO. Dikatakan lebih lanjut, meskipun terjadi perbedaan kinerja pada rasio likuiditas dengan tingkat signifikansi 5% pada penelitian satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah IPO, namun perbedaan tersebut hanya bersifat temporer dan tidak konsisten.

Penelitian Salazar (2007) mengatakan bahwa tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk membangun model regresi dengan kemampuan untuk memprediksi apakah perusahaan harus go public dengan struktur ekuitas bersama kelas dua atau kelas satu. IPO kelas ganda adalah pembuatan dua kelas umum saham biasa dengan hak suara yang berbeda. Ada bukti campuran dalam literatur terkait mengenai manfaat nilai dari IPO kelas ganda untuk korporasi; Oleh karena itu, perlu untuk mencari seperangkat

karakteristik keuangan yang memungkinkan perusahaan mengeluarkan IPO kelas ganda. Saya mempertimbangkan sampel akhir dari IPO kelas-ganda dari tahun 1990 sampai 2000 yang terdaftar di database WRDS (saya menghilangkan perusahaan Keuangan dan utilitas agar sesuai dengan literatur yang ada). Pilihan struktur ekuitas umum IPO dipelajari dari sudut pandang tingkat kebijaksanaan manajerial (Jung, Kim dan Stutz, 1996) dan dari kemungkinan akuisisi perusahaan (Palepu, 1986). Hasil menunjukkan akurasi 65% untuk kemampuan klasifikasi model.

Tujuan kedua adalah untuk mengetahui apakah IPO kelas ganda adalah inisiatif peningkatan nilai atau nilai yang menghancurkan perusahaan. Statistik dari 18.864 pengamatan tahun perusahaan menunjukkan bahwa pengembalian perusahaan IPO kelas ganda mengungguli IPO kelas satu berkaitan dengan jangka waktu pengembalian tiga tahun dan persyaratan ROE. Hasil ini menunjukkan bahwa IPO kelas ganda tidak sesuai dengan tujuan pengembangan manajerial namun lebih pada tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Teori agensi memprediksi reaksi merugikan dari pasar terhadap perusahaan yang menerbitkan IPO kelas ganda. Oleh karena itu, hasil empiris penelitian ini tidak sesuai dengan teori keagenan; Sebagai gantinya, mereka menunjukkan bahwa perusahaan kelas dua tidak hanya memiliki rasio pasar terhadap buku yang tinggi namun juga menghasilkan tingkat pengembalian pasar yang jauh lebih tinggi daripada IPO kelas tunggal.

Implikasinya bagi manajemen bermacam-macam. Perusahaan dengan serangkaian peluang pertumbuhan yang berharga harus mengeluarkan IPO kelas ganda untuk mendanai investasi semacam itu tanpa melepaskan kendali perusahaan, sehingga menghilangkan masalah kekurangan dana tanpa menderita kerugian hukuman pasar. Implikasi lainnya adalah IPO kelas ganda mungkin mewakili pilihan terbaik bagi

pengusaha yang membawa perusahaan mereka publik untuk mendanai peluang investasi jangka panjang namun tidak ingin kehilangan kendali atas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sen dan Syafitri (2012) membuktikan perbedaan yang terdapat pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Dalam penelitian ini, mereka menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai variabelnya. Rasio keuangan yang digunakan adalah *current ratio*, *total asset turnover*, dan *return of investment* untuk rasio likuiditas dan rasio investment. Sedangkan *debt equity to ratio* termasuk dalam rasio solvabilitas. Hasil yang mereka dapat adalah *current ratio*, *total asset turnover* dan *return of investment* sebelum IPO tidak berbeda secara signifikan dibandingkan setelah IPO pada perusahaan yang ada di BEI. Sedangkan *debt equity ratio* sebelum IPO berbeda secara signifikan setelah IPO pada perusahaan di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitriani (2016) mendapatkan bahwa Keputusan melakukan *go public* mempunyai pengaruh besar dalam memperbaiki kondisi perusahaan, meningkatkan kinerja perusahaan, terutama dalam penampilan financial perusahaan. Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang paling umum adalah dengan melihat dan menganalisis laporan keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan atas kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* pada PT Bank Tabungan Negara, Tbk dengan menggunakan uji beda dua rata - rata berpasangan (*Paired Samples t-Test*). Hasil uji beda berpasangan yang menyatakan kinerja keuangan baik sebelum dan sesudah *go public* 11 rasio keuangan hanya enam rasio (ROE, PR, CAR, CR, CRR, dan DRR) yang menunjukkan perbedaan yang signifikan, sedangkan lima rasio lainnya (QR, BR, LDR, NPM, dan ROA) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2017) mendapatkan bahwa Selisih antara

harga beli saham di pasar primer lebih rendah dari harga jual saham yang relevan di pasar sekunder. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap return awal perusahaan setelah IPO di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor keuangan seperti rasio profitabilitas (Return on Equity), rasio likuiditas (Current Ratio), rasio leverage (debt to equity ratio), rasio aktivitas (Total Asset Turn Over), dan rasio Rasio pasar modal (Earning Per Share) mempengaruhi return awal, sedangkan faktor non keuangan seperti reputasi underwriter, reputasi auditor, umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi return awal. Ini menunjukkan bahwa analisis fundamental keuangan sangat penting dalam menilai harga saham perusahaan.

H2 : IPO berpengaruh positif terhadap rasio solvabilitas

2.2.3. Pengaruh IPO terhadap rasio Profitabilitas

NPM merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan bersihnya semakin meningkat maka hal ini akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk *dividend gain* maupun *capital gain* yang diterima oleh pemegang saham semakin besar. Dengan demikian para investor akan tertarik untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham di pasar modal akan cenderung meningkat. Berdasarkan logika konsep tersebut NPM berpengaruh positif terhadap harga saham saat IPO. Rasio yang digunakan adalah *Net Profit Margin*.

Penelitian oleh Manalu (2002) juga menganalisis kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang melakukan IPO dari tahun 1982 hingga Agustus 2000. Sampel yang

digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 27 perusahaan perbankan. Sedangkan variabel-variabel yang digunakan antara lain adalah CAR, RORA, NPM, ROA, BOPO, X, LDR, NIM, CR, dan QR. Penelitian yang dilakukan dengan uji *Wilcoxon* ini memberikan hasil bahwa proses IPO memberikan perubahan yang signifikan pada kinerja perbankan untuk semua variabel kecuali pada indikator CAR untuk tahun-tahun tertentu. Manalu (2002) menyatakan bahwa secara keseluruhan kebijakan IPO yang ditempuh oleh perusahaan perbankan dapat memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Ditambahkan pula bahwa IPO masih merupakan alternatif yang lebih baik untuk menambah modal dan memperbaiki struktur *funding* serta *cost of capital* yang baik.

Penelitian Fayman (2006) mendapatkan hasil penggunaan dividen oleh perusahaan publik pertama kali telah menurun drastis selama beberapa dekade terakhir. Perusahaan yang berpartisipasi dalam Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering) tidak memiliki tekanan untuk menerbitkan dividen karena perusahaan-perusahaan ini dianggap sebagai institusi yang berorientasi pada pertumbuhan. Lembaga keuangan, bagaimanapun, cenderung memulai dividen segera setelah selesainya penawaran awal. Lebih dari 80% lembaga keuangan yang berpartisipasi dalam penawaran saham perdana mengumumkan dividen, hal ini dibandingkan dengan 3,7% untuk pasar umum perusahaan publik yang baru diperdagangkan. Selain itu, lebih dari 54% perusahaan keuangan diakuisisi setelah IPO mereka. Makalah ini membahas mengapa (tidak seperti IPO industri) sebagian besar perusahaan perbankan menawarkan dividen segera setelah penawaran saham perdana.

Dalam studi ini, analisis rasio keuangan komprehensif digunakan untuk mengukur berbagai aspek kinerja lembaga keuangan agar dapat lebih spesifik mengidentifikasi faktor-faktor yang mendorong kinerja operasional dan kinerja buruk lembaga keuangan

di tahun-tahun setelah penawaran ekuitas awal. Selain itu, penelitian ini menguji hubungan antara faktor-faktor yang mempengaruhi probabilitas inisiasi dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhi probabilitas perusahaan menjadi target akuisisi. Analisis memungkinkan identifikasi perusahaan terkuat pada saat IPO di pasar penawaran ekuitas publik berisiko yang berisiko. Selanjutnya, analisis rasio keuangan menunjukkan ukuran kinerja keuangan mana yang terkait dengan bank yang menawarkan dividen segera setelah IPO dan bank menjadi kandidat akuisisi.

Penelitian Andayani, Wiksuana, dan Sedana (2017) mengatakan bahwa perusahaan yang melakukan IPO biasanya akan mengalami perubahan kinerja yang lebih baik sehingga mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Mereka menggunakan rasio kinerja keuangan untuk menjadi tolak ukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang mereka gunakan adalah profitabilitas, Leverage, likuiditas, aktivitas, dan growth. Hasil yang mereka dapatkan adalah profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, *leverage* berpengaruh negative terhadap kinerja perusahaan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan aktivitas perusahaan serta growth berpengaruh negatif.

H3 : IPO berpengaruh positif terhadap rasio profitabilitas.

2.2.4. Pengaruh IPO terhadap rasio Aktivitas

Aktivitas perusahaan adalah rasio yang mengukur efektivitas pemanfaatan sumber daya pada suatu perusahaan. Rasio ini merupakan tingkat penjualan dibagi dengan investasi pada semua jenis aktiva. *Total assets turn over (TAT)* menunjukkan seberapa efisien aktiva perusahaan yang digunakan sehingga bisa menghasilkan penjualan yang baik.

Al-Busaidi (2006) mengatakan penelitian ini meneliti pengaruh risiko perusahaan

IPO terhadap struktur dewan direksi dengan: (1) melampaui paradigma agensi dan menggunakan perspektif Keyakinan dan Substitusi Investasi; (2) mempertimbangkan berbagai jenis risiko (yaitu, legitimasi, bisnis, dan risiko keagenan) yang unik untuk perusahaan IPO; dan (3) mengeksplorasi bagaimana penyelarasan insentif CEO, kekuatan CEO, dan kondisi pasar saham memoderasi hubungan antara struktur risiko dan dewan.

Sebanyak 410 perusahaan domestik yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1997, 1998, 2001 dan 2002 di bursa saham A.S. dikumpulkan. Hasil menunjukkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara jumlah direktur luar di dewan direksi, di satu sisi, dan umur perusahaan dan kepemilikan saham TMT, di sisi lain. Tingkat keterlibatan VC ternyata memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan pemisahan posisi CEO / chairman. Akhirnya, hasil menunjukkan bahwa ukuran dewan dipengaruhi secara positif oleh jumlah faktor risiko dan secara negatif oleh ekuitas pemegang saham dan ekuitas TMT. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa tingkat dan arah pengaruh variabel independen ditentukan oleh tingkat opsi saham CEO, jumlah kekuatan CEO pada saat IPO, dan kondisi pasar saham. Lebih khusus lagi, kenaikan opsi saham CEO ditemukan mengurangi dampak risiko terhadap variabel dependen. Selain itu, penelitian ini menemukan bahwa CEO menggunakan kekuatan dan pengaruh mereka pada perusahaan IPO untuk mengekang tekanan investor untuk meningkatkan independensi dewan. Akhirnya, go publik saat pasar panas ditemukan melemahkan dampak risiko pada dewan direksi.

Penelitian Meluzin, Zinecker, dan Lapinska (2014) menganalisis pengaruh dari IPO yang dilihat melalui faktor makroekonomi, pertumbuhan GDP, dan suku bunga di Polandia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan local yang melakukan IPO di

pasar saham Polandia yang bernama Warsaw Stock Exchange. Hasil yang mereka dapat adalah yang pertama IPO memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perputaran bisnis di perusahaan lokal. Hasilnya keputusan mereka dalam melakukan IPO sangat berpengaruh dalam perkembangan perusahaan mereka. Dalam pengambilan keputusan untuk melakukan IPO harus berhati-hati karena manajemen perusahaan tidak hanya melihat dari laporan keuangannya tetapi juga melihat dari perkiraan makroekonomi. Hasil selanjutnya adalah ketertarikan dari para investor terhadap market sangat berpengaruh dalam melakukan IPO sehingga akan membuat perusahaan lokal yang melakukan IPO akan mendapatkan perhatian yang sangat besar dari para investor yang ada di pasar modal. Kesimpulannya adalah penelitian yang dilakukan oleh Meluzin dkk (2014) mengatakan bahwa makroekonomi dan pasar modal menjadi faktor yang berpengaruh untuk perkembangan perusahaan setelah melakukan IPO.

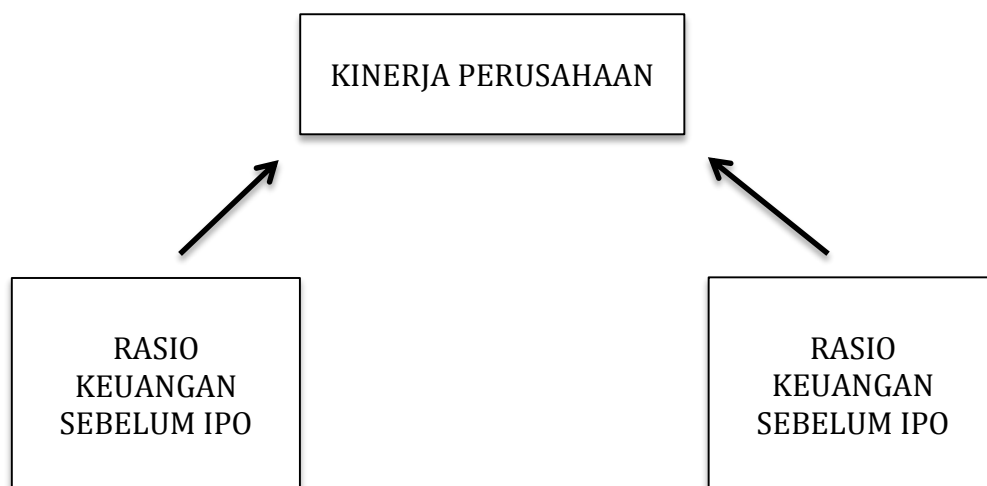
Penelitian Dhamija dan Arora (2017) menganalisis kinerja perusahaan yang berada di India periode 2005-2015. Sebanyak 377 perusahaan yang mereka gunakan sebagai sampel yang melakukan IPO. Tujuan dari penelitian mereka adalah untuk mengetahui apakah ada perubahan kinerja perusahaan sebelum dan setelah IPO dan apa yang menjadi kunci perubahan tersebut. Hasil yang didapat adalah perusahaan di India yang melakukan IPO, 37% dari 377 berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaannya setelah IPO dilihat dari IER-nya. Setelah 36 bulan, hanya 38 dari 377 perusahaan yang berkembang dan menjadi lebih maju dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Sisanya mengalami kerugian dan penurunan kinerja keuangan. Sehingga perusahaan yang efektif melakukan IPO dalam penelitian ini hanya 38 perusahaan saja.

Penelitian yang dilakukan Finansia (2017) mendapatkan bahwa Hasil pengujian *paired sample t-test* untuk rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR);

rasio aktivitas yang diproksikan dengan *fixed assets turnover* (FATO); rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to total assets ratio* (DTAR); rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* (NPM) dan *return on assets* (ROA) pada 1 dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai signifikansi lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha = 0,05$ ($> 0,05$). Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *current ratio*, *fixed assets turnover*, *debt to total assets ratio*, *net profit margin* dan *return on assets* setelah merger dan akuisisi. Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) pada 1 tahun dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) 0,013 dan 0,006 lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($< 0,05$). Hal ini berarti terdapat perbedaan signifikan pada *total asset turnover* pada 1 dan 2 tahun setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

H4 : IPO berpengaruh positif terhadap rasio aktivitas.

2.3. Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah keseluruhan objek penelitian. Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI. Populasi sasaran dalam penelitian ini adalah yang melakukan *Go Public* pada tahun 2014.

Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Sampel yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Go Public* di tahun 2014. Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* yang dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan berdasarkan atas strata, random, atau daerah tetapi berdasarkan atas kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dimaksud adalah

1. Perusahaan non perbankan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2014 dan masih beroperasi hingga sekarang
2. Ketersediaan data laporan keuangan seperti yang dimaksud poin 1, minimal 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO

3.2. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni data yang tidak diperoleh secara langsung melalui media perantara dan dicatat oleh pihak lain. Data dalam penelitian ini diperoleh dari BEI yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang melakukan *Go Public* dalam 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah dilaksanakannya *Go Public* yaitu periode 2012-2016 yang listingnya di BEI tahun 2014.

3.3. Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yang digunakan adalah kinerja keuangan perusahaan sebelum

dan sesudah *Go Public* dengan indikator berikut :

3.3.1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Jenis rasio likuiditas yang akan digunakan adalah *Current Ratio*, yang dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Current Ratio ini menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan *Current Ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat membayar hutang-hutang perusahaan, karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan.

3.3.2. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan yang meliputi utang jangka pendek dan utang jangka panjang, baik perusahaan masih berjalan maupun dalam keadaan dilikuidasi. Jenis rasio Solvabilitas yang digunakan adalah Debt Equity Ratio. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat leverage terhadap shareholders equity yang dimiliki perusahaan. Artinya, semakin tinggi rasio ini, maka modal sendiri akan semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya.

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

3.3.3. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. Masalahnya disini adalah keefektifan manajemen dalam menggunakan baik total aktiva maupun aktiva bersih. Jenis rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Net Profit Margin. Berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Net Profit Margin berada antara 0 dan 1. Apabila nilai Net Profit Margin semakin mendekati 1, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat pengembalian keuntungan bersih.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3.3.4. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Jenis rasio Aktivitas yang akan digunakan adalah Total Asset Turnover. Berfungsi untuk mengukur seberapa baiknya efisiensi seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Semakin besar Total Asset Turnover maka akan semakin baik.

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.4. Alat Analisis

Analisis Kuantitatif

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yaitu analisis secara deskriptif nilai rata-rata dan standar deviasi serta analisis secara statistik dengan

menggunakan uji beda dua rata-rata untuk sampel berpasangan (Sugiyono, 2012).

Alasan penulis menggunakan alat analisis ini adalah karena dalam penelitian ini digunakan dua sampel yang berpasangan. Sampel berpasangan ini sebagai sebuah subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda, yaitu sebelum dan sesudah IPO.

Selanjutnya t hitung tersebut dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 99%. kriteria pengambilan keputusannya adalah :

$t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}} = H_0$ diterima, H_a ditolak

$t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} = H_0$ ditolak, H_a diterima

3.5. Metode Analisis

Pemrosesan data dilakukan dengan bantuan *software statistical product and service solution (SPSS)* data yang diperoleh terlebih dahulu diolah menggunakan *microsoft excel* sebelum dilakukan analisis.

3.5.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif yaitu proses pengumpulan, penyajian, dan meringkas berbagai karakteristik dari data dalam upaya untuk menggambarkan data tersebut secara memadai. Alat analisis data ini disajikan dengan menggunakan tabel distribusi frekuensi absolut yang menggambarkan angka-angka presentase, rata-rata, median, kisaran, dan standar deviasi.

3.5.2. Analisis Komparatif

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis komparatif yaitu teknik analisis data yang dilakukan melalui analisis perbandingan atau metode uji beda 2 rata-rata. Analisis ini dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah penawaran perdana (IPO). Sebelum diuji, dilakukan

perhitungan rasio keuangan pada laporan keuangan yang berlaku 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *Go Public*. Uji ini digunakan untuk data sampel berpasangan membandingkan rata-rata dua variabel untuk suatu grup. Perhitungan dilakukan dengan cara mencari perbedaan antara nilai-nilai dua variabel untuk masing-masing kasus dan kemudian apakah terdapat perbedaan rata-rata di atas nilai 0 (Sarwono, 2009).

Asumsi dasar penggunaan uji ini adalah observasi atau penelitian untuk masing-masing pasangan harus dalam kondisi yang sama. Perbedaan rata-rata harus berdistribusi normal. Varian masing-masing variabel dapat sama atau tidak. Untuk melakukan uji ini, diperlukan data yang berskala interval atau ratio. Yang dimaksud dengan sampel berpasangan adalah kita menggunakan sampel yang sama, tetapi pengujian yang dilakukan terhadap sampel tersebut dua kali dalam waktu yang berbeda atau dengan interval waktu tertentu.

Ada beberapa hal yang harus diperhatikan dalam melakukan pengujian ini, yaitu data, untuk tiap pasangan yang diuji tentukan dua variabel kuantitatif. Asumsi, observasi untuk tiap pasangan harus pada kondisi yang sama yaitu berdistribusi normal, sedangkan nilai variannya dapat sama ataupun tidak.

Penelitian yang dimaksudkan untuk melihat adanya peningkatan kinerja, penurunan kinerja atau tidak terjadi apa-apa. Pembatasan waktu 2 tahun diambil dengan pertimbangan :

1. Menghindari kemungkinan adanya pengaruh faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan
2. Prospektus yang hanya memuat laporan keuangan calon emiten untuk 2 tahun sebelum *Go Public* dilaksanakan.

Dalam melakukan kegiatan penelitian, terlebih dahulu dilakukan analisis data

meliputi :

1. Menentukan nilai Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas.
2. Analisis perkembangan tingkat likuiditas, tingkat solvabilitas, tingkat profitabilitas, dan tingkat aktivitas sebelum dan sesudah tahun 2014.

Dari uji perbandingan ini maka akan diambil kesimpulan untuk menolak H_0 . Pengujian ini untuk membuktikan apakah sampel penelitian sebelum dan sesudah IPO memiliki rata-rata yang berbeda secara signifikan atau tidak.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR Sebelum IPO	36	,21	6,67	1,6489	1,61068
CR Setelah IPO	36	,02	6,58	1,8740	1,43328
DER Sebelum IPO	36	-1,73	19,47	1,9872	3,25039
DER Setelah IPO	36	,02	2,88	,8042	,73368
NPM Sebelum IPO	36	-,04	,83	,1489	,17195
NPM Setelah IPO	36	-1,70	,77	,0654	,41291
TAT Sebelum IPO	36	,07	2,13	,6372	,46529
TAT Setelah IPO	36	,04	2,01	,5050	,40854
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data Output SPSS diolah

Dari hasil analisis deskriptif pada table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

Nilai *current ratio* (CR) sebelum IPO menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum *current ratio* (CR) sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *current ratio* (CR) adalah sebesar 0,21 yang diperoleh PT Soechi Lines Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *current ratio* (CR) adalah sebesar 6,67 yang diperoleh PT Batavia Prosperindo Internasional Tbk. Nilai rata-rata *current ratio* (CR) sebesar 1,6489 menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan sebelum

IPO dalam memenuhi kewajiban jangka pendek adalah 1,6489. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang baik. Nilai standar deviasi sebesar 1,61068 berarti data current ratio bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata-rata.

Nilai *debt to equity ratio* (DER) sebelum IPO menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar -1,73 yang diperoleh PT Graha Layar Prima Tbk pada tahun 2012 sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 19,47 yang diperoleh PT Graha Layar Prima Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) sebesar 1,9872 menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan sebelum IPO dalam membayar hutang dengan jaminan modal sendiri yang mereka miliki adalah 1,9872. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat solvabilitas yang baik. Nilai standar deviasi sebesar 3,25039 berarti data *debt to equity ratio* bersifat heterogen karena nilai standar deviasi > rata-rata

Pada tabel 4.1, kisaran antara nilai minimum dan maksimum *net profit margin* sebelum IPO sangat luas. Nilai NPM minimum adalah sebesar -0,04 yang diperoleh PT Graha Layar Prima Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai yang paling besar NPM adalah sebesar 0,83 yang diperoleh PT Bali Towerindo Sentra Tbk. Nilai rata-rata NPM sebesar 0,1489 menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan sebelum IPO dalam menghasilkan laba dari penjualan yang mereka miliki adalah 0,1489. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam menghasilkan laba. Nilai standar deviasi sebesar 0,17195 berarti data *NPM* bersifat heterogen karena nilai standar deviasi > rata-rata

Nilai *total asset turnover* (TAT) setelah IPO menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *total asset turnover* (TAT) adalah sebesar 0,07 yang diperoleh PT Golden Plantation Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *total asset turnover* (TAT) adalah sebesar 2,13 yang diperoleh PT Chitose Internasional Tbk. Nilai rata-rata *total asset turnover* (TAT) sebesar 0,6372 menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan sebelum IPO dalam menghasilkan penjualan dari aset mereka adalah 0,6372. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat rasio aktivitas yang baik. Nilai standar deviasi sebesar 0,46529 berarti data *TAT* bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata-rata.

Nilai *current ratio* (CR) setelah IPO menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum *current ratio* (CR) sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *current ratio* (CR) adalah sebesar 0,32 yang diperoleh PT Bali Towerindo Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *current ratio* (CR) adalah sebesar 6,85 yang diperoleh PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. Nilai rata-rata *current ratio* (CR) sebesar 1,8740 menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan setelah IPO dalam memenuhi kewajiban jangka pendek adalah 1,8740. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang baik. Nilai standar deviasi sebesar 1,43328 berarti data *current ratio* bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata-rata.

Nilai *debt to equity ratio* (DER) setelah IPO menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 0,02 yang diperoleh PT Chitose Internasional Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *debt to equity ratio* (DER) adalah

sebesar 2,88 yang diperoleh PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,8042 menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan setelah IPO dalam membayar hutang dengan jaminan modal sendiri yang mereka miliki adalah 0,8042. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat solvabilitas yang baik. Nilai standar deviasi sebesar 0,73368 berarti data *debt to equity ratio* bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata-rata.

Pada tabel 4.1, kisaran antara nilai minimum dan maksimum *net profit margin* setelah IPO sangat luas. Nilai NPM minimum adalah sebesar -1,70 yang diperoleh PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai yang paling besar NPM adalah sebesar 0,77 yang diperoleh PT Bali Towerindo Sentra Tbk. Nilai rata-rata NPM sebesar 0,0654 menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan setelah IPO dalam menghasilkan laba dari penjualan yang mereka miliki adalah 0,0654. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relatif baik dalam menghasilkan laba. Nilai standar deviasi sebesar 0,41291 berarti data *NPM* bersifat heterogen karena nilai standar deviasi > rata-rata

Nilai *total asset turnover* (TAT) setelah IPO menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *total asset turnover* (TAT) adalah sebesar 0,04 yang diperoleh PT Sitara Propertindo Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *total asset turnover* (TAT) adalah sebesar 2,01 yang diperoleh PT Mitrabara Adiperdana Tbk. Nilai rata-rata *total asset turnover* (TAT) sebesar 0,5050 menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan setelah IPO dalam menghasilkan penjualan dari aset mereka adalah 0,5050. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat rasio aktivitas yang

baik. Nilai standar deviasi sebesar 0,40854 berarti data *TAT* bersifat homogen karena nilai standar deviasi < rata-rata

4.2 Uji Hipotesis Penelitian

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov > 0,01. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.3.

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

Variabel	Z-Kolmogorov Smirnov	Sig	Kesimpulan
CR Sebelum IPO	1,238	0,056	Normal
CR Setelah IPO	1,062	0,209	Normal
DER Sebelum IPO	1,557	0,016	Normal
DER Setelah IPO	0,980	0,292	Normal
NPM Sebelum IPO	1,375	0,046	Normal
NPM Setelah IPO	1,469	0,027	Normal
TAT Sebelum IPO	0,699	0,713	Normal
TAT Setelah IPO	0,978	0,295	Normal

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.3, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada seluruh kelompok data diatas $\alpha = 1\%$. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*.

4.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis

4.2.2.1 Pengaruh IPO terhadap *Current Ratio*

Uji hipotesis pertama dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*. Uji *paired sample t-test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu rasio kinerja keuangan sebelum dan setelah IPO. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Hipotesis Pertama

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	CR Sebelum IPO - CR Setelah IPO	-,22515	1,46229	,24372	-,71991	,26962	-,924	35	,3629
	CR Sebelum IPO	1,6489	1,61068						
	CR Setelah IPO	1,8740	1,43328						

Sumber: Data Output SPSS, 2017

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data current ratio sebelum dan sesudah IPO. Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan yang sudah IPO dan sebelum IPO dengan menggunakan rasio Likuiditas. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,362. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,362 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang positif antara kinerja keuangan perusahaan yang sudah IPO dan sebelum IPO dengan menggunakan rasio likuiditas sehingga hipotesis penelitian ini ditolak.

4.2.2.2 Pengaruh IPO terhadap *Debt to Equity Ratio*

Uji hipotesis kedua dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*. Uji *paired sample t-test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sample yang berpasangan yaitu rasio kinerja keuangan sebelum dan setelah IPO. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Hipotesis Kedua

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 2	DER Sebelum IPO - DER Setelah IPO	1,18299	3,31374	,55229	,06178	2,30420	2,142	35	,039
	DER Sebelum IPO	1,9872	3,25039						

	DER Setelah IPO	,8042	,73368	
--	-----------------	-------	--------	--

Sumber: Data Output SPSS, 2017

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data current ratio sebelum dan sesudah IPO. Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa IPO berpengaruh positif menurun terhadap rasio solvabilitas. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,039. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,039 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat IPO berpengaruh positif menurun terhadap rasio solvabilitas sehingga hipotesis penelitian ini diterima.

4.2.2.3 Pengaruh IPO terhadap *Net Profit Margin*

Uji hipotesis ketiga dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*. Uji *paired sample t-test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sample yang berpasangan yaitu rasio kinerja keuangan sebelum dan setelah IPO. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Hipotesis Ketiga

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 3	NPM sebelum IPO – NPM sesudah IPO	,08306	,39467	,06578	-,05048	,21659	1,263	35	,215

	NPM Sebelum IPO	,1489	,17195	
	NPM Setelah IPO	,0654	,41291	

Sumber: Data Output SPSS, 2017

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data net profit margin sebelum dan sesudah IPO. Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan yang sudah IPO dan sebelum IPO dengan menggunakan rasio profitabilitas. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,215. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan, karena signifikansi $0,215 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa IPO tidak berpengaruh positif terhadap rasio profitabilitas sehingga hipotesis penelitian ini ditolak.

4.2.2.4 Pengaruh IPO terhadap *Total Assets Turnover*

Uji hipotesis keempat dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*. Uji *paired sample t-test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu rasio kinerja keuangan sebelum dan setelah IPO. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Hipotesis Keempat

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 4	TAT Sebelum IPO - TAT Setelah IPO	,13218	,31196	,05199	,02663	,23773	2,542	35	,016
	TAT Sebelum IPO	,6372	,46529						
	TAT Setelah IPO	,5050	,40854						

Sumber: Data Output SPSS, 2017

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data total asset turnover sebelum dan sesudah IPO. Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa IPO berpengaruh positif menurun terhadap rasio aktivitas. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,016. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,016 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat IPO berpengaruh positif menurun terhadap rasio aktivitas sehingga hipotesis penelitian ini diterima.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh IPO terhadap Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan memperoleh kas. 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* 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 penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan yang sudah IPO dan sebelum IPO dengan menggunakan rasio Likuiditas. Dapat disimpulkan bahwa IPO tidak berpengaruh terhadap rasio likuiditas. Penelitian ini didukung oleh Susilowati (2013) Berdasarkan hasil uji T disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah IPO pada rasio CR, DAR, DER, NPM, dan ROE menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan.

4.3.2 Pengaruh IPO terhadap Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Jika manajemen, yaitu sebagai pihak yang bertanggung jawab dalam pelaksanaan IPO mampu mewujudkan sinergi, maka secara umum kesertaan modal perusahaan akan cukup baik dan mencukupi baginya dalam menjalankan usaha sehingga dapat meminimalisir penggunaan hutang dan mengurangi beban aset untuk menjamin hutang tersebut (*Debt Ratio*).

Dari hasil analisis data, dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah IPO. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat

pengaruh positif menurun antara kinerja keuangan perusahaan yang sudah IPO dan sebelum IPO dengan menggunakan rasio solvabilitas. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif menurun antara kinerja keuangan perusahaan yang sudah IPO dan sebelum IPO. Penelitian ini didukung oleh penelitian Sen dan Syafitri (2012) yang mendapatkan hasil adanya perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari *debt equity ratio*, walaupun nilainya menurun yang menunjukkan bahwa semakin membaik kinerja keuangan perusahaan setelah dilakukan IPO.

4.3.3 Pengaruh IPO terhadap Rasio Profitabilitas

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 penelitian ini menunjukkan bahwa IPO tidak berpengaruh positif terhadap rasio profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang sudah IPO dan sebelum IPO. Penelitian ini sama seperti Penelitian Nasir dan Pamungkas (2005) yang mendapatkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Mereka mendapatkan nilai rata-rata untuk NPM sesudah IPO lebih kecil dibanding sebelum IPO, berarti kinerja ini menurun karena menurunnya keuntungan dari tiap rupiah penjualan yang tersisa setelah semua biaya dan pengeluaran

4.3.4 Pengaruh IPO terhadap Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas dengan rumus *Total Asset Turnover* digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan penjualan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan efektifitas sebuah perusahaan dalam mengelola perputaran aktiva itu sendiri. Jika perusahaan tidak dapat mengelola perputaran aktiva 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 penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif menurun terhadap rasio aktivitas. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif menurun antara kinerja keuangan perusahaan yang sudah IPO dan sebelum IPO. Penelitian ini didukung oleh Hun dan Tzu (2003) yang mendapatkan hasil bahwa adanya penurunan kinerja keuangan perusahaan setelah IPO. Penelitian Dhamija dan Arora (2017) mengatakan bahwa dari 377 perusahaan yang melakukan IPO hanya 38 yang bertahan dilihat dari kinerja keuangannya. Hal ini membuat bahwa sisa perusahaan tersebut mengalami penurunan kinerja perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan bukti mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dan sesudah IPO dengan sampel perusahaan non perbankan yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Adapun rasio-rasio keuangan tersebut adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Assets Turnover* (TAT).

IPO tidak berpengaruh terhadap rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Permana (2017) yang mendapatkan bahwa IPO tidak berpengaruh terhadap *current ratio*. Hal ini mengindikasikan bahwa melakukan IPO tidak berpengaruh pada perbaikan tingkat likuiditas perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian Khatami, Hidayat, dan Sulasmiyati (2017), bahwa IPO berpengaruh terhadap rasio likuiditas.

IPO berpengaruh negatif terhadap rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt Equityto Ratio* (DER). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Herawati (2017) yang mendapatkan hasil bahwa IPO berpengaruh negatif terhadap rasio solvabilitas dengan menggunakan DER. Hasil dari DER sebelum IPO lebih tinggi dibanding DER setelah IPO, mengindikasikan bahwa dengan melakukan IPO dapan sedikit mengurangi beban utang atas modal sendiri. karena nilai DER yang tinggi akan meningkatkan ketidakpastian *investor*. Hal ini berbeda dengan penelitian Susilowati (2017) yang

menunjukkan tindakan perusahaan melakukan IPO tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio solvabilitas.

IPO tidak berpengaruh terhadap rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin*. Hasil penelitian ini didukung oleh Fitriani (2016) bahwa IPO tidak berpengaruh terhadap rasio profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh sistem penyaluran dana yang ada di perusahaan karena masih proses adaptasi sehingga belum berjalan dengan efektif dan nilai pemasaran jasa tidak mengalami peningkatan yang signifikan dan berakibat pada laba perusahaan yang tidak mengalami peningkatan yang signifikan. Hal ini berbeda dengan penelitian Andayani, Wiksuana, dan Sedana (2017) perusahaan yang melakukan IPO biasanya akan mengalami perubahan kinerja yang lebih baik sehingga mendapatkan profit yang lebih besar, dan mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap rasio profitabilitas.

IPO berpengaruh positif terhadap rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Finansia (2017) mendapatkan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan IPO berpengaruh terhadap *total asset turnover* (TATO). Hal ini berarti terdapat perbedaan signifikan pada *total asset turnover* pada 1 dan 2 tahun setelah perusahaan melakukan IPO. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya kebijakan *go public*, perusahaan mampu memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk meraih simpati dari para investor. Hal ini berbeda dengan penelitian Yung Sen dan Lili Syafitri (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan tidak mampu memutarakan aktiva yang dimiliki sehingga IPO tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap rasio aktivitas.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penggunaan sampel laporan keuangan yang hanya dua periode saja, dapat menimbulkan subjektifitas dalam penelitian.
2. Pada penelitian ini data yang diperoleh hanya dari satu sumber yaitu laporan keuangan perusahaan saja.
3. Penelitian ini kurang mempertimbangkan faktor-faktor yang berada di luar perusahaan.

5.3 Saran

Dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka dapat diberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan melengkapi sumber data dengan sumber yang lain. Misalnya melalui website perusahaan dan media cetak.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang berada di luar perusahaan.

Daftar Pustaka

- Al-Busaidi, Y. H. (2006). Effects of legitimacy, agency, and business risk on board structure in initial public offering firms: The moderating impact of CEO incentive alignment, CEO power, and stock market conditions. *ProQuest Dissertation and Theses*, 206.
- Ali, Syaiful dan Jogiyanto Hartono 2002. Analisis Pengaruh Pemilikan Metode Akuntansi Terhadap Pemasukan Penawaran Perdana, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.17, No. 2, 211-225.
- Andayani, N. S., Wiksuana, I. B., & Sedana, I. P. (2017). Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan PT. Garuda Indonesia (Persero) TBK. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 881-908.
- Besio, A. (2002). Essays in underwriter short covering transactions in initial and seasoned public offering of equity. *ProQuest Dissertations and Theses*, 125.
- Danang Sunyoto, S. S. (2013). *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis*. Jakarta: Center of Academic Publishing Service.
- Dhamija, S., & Arora, R. K. (2017, March). Determinants of Long-run Performance of Initial Public Offering: Evidence from India. *Vision*, 21(1), 35-45.
- Dwi Prastowo D., M. A., & Rifka Juliaty, S. (2002). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Fayman. (2006). An Analysis of the relationship between dividend policies and performance of banking firms post-IPOs. *Proquest Dissertations Publishing*, 119.
- Finansia, L. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi.
- Fitriani, R. N. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public.
- Grubber, E. E. (2003). *Modern Portfolio Theory and Analysis*. New York: John Wiley and Sons. *Proquest Dissertations Publishing*.
- Gumanti, T. A. (2002). Earning Manajemen dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Hartanto, Immanuel B., dan Sri Ediningsih. 2004. Kinerja Harga Saham Setelah Penawaran Perdana (IPO) pada Bursa Efek Jakarta. *Usahawan no 08 th XXXIII*, PP 36-4.
- Herawati, A. (2017). The Factors Affecting Initial Return on IPO Company in IDX 2007-2012. *Internatioanl Journal of Economic Perspectives*, 1499-1509.
- Hsun, C. C. (2003). Initial Public Offering and Corporate Governance in China's Transitional Company. *Proquest Dissertations Publishing*. 01-27.
- Khatami, N., Sulamiyati, S., & Hidayat, R. R. (2017, Juni). 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 Admisitrasi Bisnis*, 47(1), 1-8.
- Khodavandloo, M., & Zakaria, Z. (2016). IPO Underpricing and Aftermarket Liquidity: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(4), 12.
- Machfoedz, M. (1999). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPFE.

- Meluzin, T., Zicnecker, M., & Lapinska, J. (2014). Determinants of Initial Public Offering: The Case of Poland. *Revista de Metodos Cuantitativos para la Economia y la Empresa*, 18, 5-17
- Meluzin, T., & Zinecker, M. (2011, December). Initial Public Offering: The Relevance of the Market Timing Hypothesis Under Conditions of the Czech Capital Market. *Journal of Competitiveness*, 3(4), n/a
- Munawir. (2010). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Murty, E. N. (2011). Initial Public Offering: A Critical Review of Literature, 47. *The IUP Journal of Behavioral Finance*
- Nasir, M. dan Sari Ayu Pamungkas. 2005. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Non Perbankan Sebelum dan Sesudah Menjadi Perusahaan Publik. *Media Ekonomi & Bisnis. Vol XVII., No 2 Desember, pp 34-45.*
- Permana (2017), Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Go Public.
- Risnamanitis, G. W. (2009). *Go Public dan Go Private di Indonesia*. Jakarta, Jakarta, Indonesia: Prenada Media Group.
- Riyanto, Bambang (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE
- Salazar, C. S. (2007). The effects of managerial discretion and corporate control variables on the choice of an IPO common equity structure. *ProQuest Dissertations and Theses*, 93.
- Sarwono, J (2009). *STATISTIK ITU MUDAH : PANDUAN LENGKAP UNTUK BELAJAR KOMPUTASI STATISTIK MENGGUNAKAN SPSS*. Andi Publisher
- Sen, Y., & Syafitri, L. (2014). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *MDP Business School*, 1-8.
- Siddharta, S. d. (2006). *Hubungan Kinerja Jangka Panjang Saham Pasca IPO dengan Tindakan Optimisme dan Divergensi Opini Investor serta Tindakan Oportunitis Emiten*. Jakarta.
- Soediyono R., M. (1991). *Analisis Laporan Keuangan: Analisis Rasio*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta
- Sugiono, A., & Untung, E. (2008). *Panduan Praktis Dasar Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindi
- Sugiyono (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Susilowati, F., & Amanah, L. (2013). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Go Public. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2, 1-15.
- Widjaja, G., & Wulandari Risnamanitis, D. (2009). *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Go Public dan Go Private di Indonesia*. Jakarta: PT. Fajar Pratama.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Laporan Keuangan Sebelum IPO tahun 2012 dan 2013

	Aktiva Lancar		Hutang Lancar		Hutang		Ekuitas	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
ASMI	12,021	16,376	8,026	11,646	214,924	251,657	127,170	136,426
BALI	41,776	56,737	110,512	201,322	304,445	426,566	149,055	231,803
BIRD	656,528	431,804	186,046	410,771	2,815,691	3,806,657	1,043,499	1,205,258
BLTZ	73,519	341,044	62,376	594,477	851,233	604,112	-491,015	31,027
BPII	505,000	267,443	645,000	40,085	534,500	548,000	477,200	224,300
CINT	101,659	140,144	42,457	70,807	4,810	77,799	71,190	185,117
DAJK	436,666	799,141	291,076	286,881	420,523	497,198	207,762	463,087
GOLL	374,881	81,111	247,861	301,491	1,587,373	413,564	1,600,149	694,309
IMPC	817,452	1,156,517	503,646	702,841	667,181	888,742	600208	756072
LINK	1,023,138	562,379	306,241	460,438	863,257	706,136	2,156,899	2519068
LRNA	14,525	37,019	60,039	61,013	89,919	95,097	138023	144571
MBAP	38,943,927	36,139,385	51,162,368	50,469,374	58,837,925	53,209,070	15689881	19116117
MDIA	543,200	409,800	231,800	228,500	581,200	300,500	565000	684400
MGNA	235,714	317,761	179,988	263,778	198,658	274,790	60,160	63,974
SOCL	18,455,478	39,589,791	89,865,776	98,673,146	212,106,208	236,129,778	82,925,697	138,517,338
TALF	242,500	252,156	36,937	50,599	62,623	69,104	263698	272311
TARA	81,425	92,561	313,836	331,663	331,074	342,042	614,442	626,999
WTON	1,793,980	1,896,018	1,778,015	1,794,348	1,796,770	2,206,309	604,330	710,573

	Laba Setelah Pajak		Penjualan Bersih		Aktiva	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
ASMI	22,512	9,256	135,845	161,284	342,094	388,083
BALI	37,069	85,603	65,881	103,194	453,500	658,369
BIRD	118,171	713,202	3,099,340	3,920,915	3,859,190	5,011,915
BLTZ	115,381	-12,223	223,324	300,948	360,217	635,135
BPII	43,200	30,600	281,800	168,100	1,011,700	279,000
CINT	23,153	4,215	253,503	288,129	119,290	262,915
DAJK	27,580	68,043	205,169	513,122	690,124	1,128,467
GOLL	98,421	3,234	405,328	79,794	3,187,521	1107873
IMPC	217571	185668	1241626	1099091	1267389	1644814
LINK	339,029	362169	1,300,649	1664601	3,020,156	3225204
LRNA	7176	8194	172009	154314	227942	239668
MBAP	2733760	3544666	113845341	115695508	74527806	72325187
MDIA	43500	119000	610800	835500	1146200	948900
MGNA	3,464	3,814	70,199	100,746	258,818	338,764
SOCL	3,658,313	30,254,210	71,391,473	106,404,574	295,031,905	374,647,116
TALF	41903	38389	362728	423278	326321	341415
TARA	6188	4,125	232000	110,986	945,516	969,041
WTON	179,368	241,206	2,030,597	2,643,724	2,401,100	2,916,882

Lampiran 2 Data Laporan Keuangan Setelah IPO Tahun 2015 dan 2016

	Aktiva Lancar		Hutang Lancar		Hutang		Ekuitas	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
ASMI	104,983	114,505	51,928	63,151	333839	348018	225241	269633
BALI	78,542	136,280	247,265	322,825	704,173	1,005,723	500,551	701,526
BIRD	566,159	882,304	964,508	814,103	2,824,936.00	2637932	4328119	4662680
BLTZ	118,245	351,674	310,171	179,717	316401	187758	482309	1112082
BPII	257,241	216,630	161,575	60,569	185000	86200	588000	427500
CINT	204,899	195,009	58,866	61,705	67,734	7,291	315,073	326,430
DAJK	923,509	524,538	751,266	76,610	1,224,873	1,132,896	772,894	392,927
GOLL	146,531	74,082	177,752	174,007	1,243,969	1,402,233	919,551	973,809
IMPC	897,761	1,261,952	395,268	334,534	578,353	1,050,387	1,096,880	1,225,645
LINK	604,784	907,153	647,828	850,763	770793	1091956	3,667,323	3963080
LRNA	41,352	41,195	41,790	41,455	64,473	58,359	271,950	250,351
MBAP	68,613,309	76,545,728	33,097,646	22,194,952	35,317,283	24,745,376	73,845,746	91,630,383
MDIA	1,485,500	2,131,900	567,700	560,800	678,100	754,300	1,609,700	2,218,900
MGNA	433,381	249,229	303,021	182,850	318,649	196,069	139,551	70,655
SOCL	53,274,484	58,901,759	113,290,507	92,016,819	234223500	260983923	278674141	295368507
TALF	306,262	325,494	69,981	111,360	84008	129778	350202	751895
TARA	214,553	135,608	200,967	163,405	248631	165758	1045742	1052265
WTON	2,454,909	2,439,937	1,793,465	1,863,794	2,192,673	2,171,845	2,263,425	2,490,475

	Laba Setelah Pajak		Penjualan Bersih		Aktiva	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
ASMI	9171	41755	181766	147413	559080	617651
BALI	120,797	196,630	170,480	254,686	1,204,724	1,707,249
BIRD	828948	510203	5472328	4796096	7153055	7300612
BLTZ	-36097	-15498	399374	574977	798710	1299840
BPII	58800	68500	228900	246700	551100	513700
CINT	29,478	20,619	315,230	32,743	382,807	399,337
DAJK	-439,404	-366,330	1,005,671	214,971	1,997,767	1,525,823
GOLL	-16,376	7,997	128,703	177,239	2,163,520	2,376,042
IMPC	129,759	125,823	1,147,838	1,135,296	1,675,233	2,276,032
LINK	639672	818564	2564315	2954161	4,438,116	5,055,036
LRNA	-1,656	-28,489	163,031	126,777	336,423	308,710
MBAP	34,663,066	27,113,735	219,113,608	187,155,820	109,163,029	116,375,759
MDIA	260,900	649,800	1,385,900	1,756,600	2,287,800	2,973,200
MGNA	2,482	-69,447	131,641	84,698	458,200	266,724
SOCL	40790569	20724589	141833461	130288044	512897641	556352430
TALF	33719	30138	476384	569420	434210	881673
TARA	1881	2875	111806	50762	1294373	1218023
WTON	171,784	281,568	2,652,622	3,481,732	4,456,098	4,662,320

Lampira 3 Data Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah IPO

	CR				
	2012	2013	2014	2015	2016
ASMI	1.4977	1.4062		2.0217	1.8132
BALI	0.378022296	0.281822156		0.317643015	0.422148223
BIRD	3.528847704	1.051203712		0.586992539	1.083774412
BLTZ	1.178642427	0.57368746		0.381225195	1.956821002
BPII	0.782945736	6.671910724		1.592089817	3.576593301
CINT	2.394419861	1.979229221		3.480769524	3.160356939
DAJK	1.500178648	2.785618427		1.229270325	6.846860723
GOLL	1.512464648	0.269032906		0.824356407	0.425741493
IMPC	1.623068584	1.645488809		2.271271644	3.77226829
LINK	3.340956959	1.221400058		0.933556438	1.066281679
LRNA	0.241926081	0.606739547		0.989519024	0.993728139
MBAP	0.761183044	0.716065648		2.073057069	3.448789977
MDIA	2.343399482	1.793435449		2.616698961	3.801533524
MGNA	1.30960953	1.204653155		1.430201207	1.363024337
SOCL	0.205367147	0.401221534		0.470246673	0.640119487
TALF	6.565232694	4.983418645		4.376359298	2.922898707
TARA	0.259450796	0.279081477		1.067603139	0.829888926
WTON	1.008979114	1.05666125		1.368807866	1.309123755

Lampiran 4 Data Rasio Solvabilitas Sebelum dan Sesudah IPO

	DER				
	2012	2013	2014	2015	2016
ASMI	1.690052685	1.844641051		1.482141351	1.290709965
BALI	2.04250109	1.840209143		1.406795711	1.433621847
BIRD	2.698316913	3.158375219		0.652693699	0.565754459
BLTZ	- 1.733619136	19.47052567		0.656013054	0.168834672
BPII	1.12007544	2.443156487		0.31462585	0.201637427
CINT	0.067565458	0.420267963		0.214979118	0.022334597
DAJK	2.024061185	1.073660025		1.584787823	2.883222583
GOLL	0.992015744	0.595648335		1.352800443	1.439946643
IMPC	1.111582985	1.175472706		0.527270987	0.857007535
LINK	0.400230609	0.280316371		0.210178651	0.275532162
LRNA	0.651478377	0.657787523		0.237076669	0.233108715
MBAP	3.750055529	2.783466433		0.478257515	0.270056451
MDIA	1.028672566	0.439070719		0.42125862	0.339943215
MGNA	3.302160904	4.295338731		2.283387435	2.775019461
SOCL	2.557786255	1.704694744		0.840492409	0.883587508
TALF	0.237479996	0.253768669		0.23988441	0.172601228
TARA	0.538820588	0.545522401		0.237755584	0.157524958
WTON	2.973160359	3.104971621		0.968741178	0.872060551

Lampiran 5 Data Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah IPO

	NPM				
	2012	2013	2014	2015	2016
ASMI	0.165718282	0.05738945		0.050454981	0.283251816
BALI	0.562666019	0.829534663		0.70856992	0.772048719
BIRD	0.038127795	0.181896828		0.151479955	0.106378813
BLTZ	0.516652935	-0.04061499		-0.090383951	-0.026954122
BPII	0.153300213	0.182034503		0.256880734	0.27766518
CINT	0.091333828	0.014630316		0.093512095	0.629739258
DAJK	0.134425766	0.132605891		-0.436926192	-1.704090319
GOLL	0.242818162	0.040529363		-0.127238681	0.045119866
IMPC	0.175230706	0.168928687		0.11304644	0.110828365
LINK	0.260661408	0.217571058		0.249451413	0.277088486
LRNA	0.041718747	0.053099524		-0.010157577	-0.224717417
MBAP	0.024012928	0.030637888		0.158196774	0.144872519
MDIA	0.071218075	0.142429683		0.188253121	0.369919162
MGNA	0.049345432	0.037857582		0.018854308	-0.819936716
SOCL	0.051242996	0.284331856		0.287594822	0.159067466
TALF	0.115521824	0.090694532		0.070781135	0.05292754
TARA	0.026672414	0.03716685		0.016823784	0.056636854
WTON	0.088332643	0.091237209		0.064760075	0.080870096

Lampiran 6 Data Rasio Aktivitas Sebelum dan Sesudah IPO

	TAT				
	2012	2013	2014	2015	2016
ASMI	0.397098458	0.41559151		0.325116262	0.238667144
BALI	0.145272326	0.156741888		0.141509591	0.149179177
BIRD	0.803106351	0.782318734		0.765033681	0.656944377
BLTZ	0.61997074	0.473833122		0.500023788	0.442344442
BPII	0.278541069	0.602508961		0.415351116	0.480241386
CINT	2.125102725	1.095899299		0.823468439	0.081992516
DAJK	0.29729295	0.454707138		0.503397543	0.140888557
GOLL	0.127160888	0.072024501		0.059487779	0.07459422
IMPC	0.979672382	0.668215981		0.685181106	0.498804938
LINK	0.430656231	0.516122701		0.577793595	0.584399597
LRNA	0.754617403	0.643865681		0.484601231	0.410666969
MBAP	1.527555246	1.599657226		2.007214439	1.608202787
MDIA	0.532891293	0.880493203		0.605778477	0.590811247
MGNA	0.271229204	0.297392875		0.287300306	0.317549227
SOCL	0.241978823	0.284012794		0.276533658	0.234182574
TALF	1.111568057	1.23977564		1.097128118	0.645840351
TARA	0.245368666	0.11453179		0.086378501	0.041675732
WTON	0.845694473	0.906352742		0.595279098	0.746781002

Lampiran 7 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sebelum IPO

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR Sebelum IPO	36	,21	6,67	1,6489	1,61068
DER Sebelum IPO	36	-1,73	19,47	1,9872	3,25039
NPM Sebelum IPO	36	-,04	,83	,1489	,17195
TAT Sebelum IPO	36	,07	2,13	,6372	,46529
Valid N (listwise)	36				

Lampiran 8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sesudah IPO

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR Setelah IPO	36	,32	6,85	1,8740	1,43328
DER Setelah IPO	36	,02	2,88	,8042	,73368
NPM Setelah IPO	36	-1,70	,77	,0654	,41291
TAT Setelah IPO	36	,04	2,01	,5050	,40854
Valid N (listwise)	36				

Lampiran 9 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Z-Kolmogorov Smirnov	Sig	Kesimpulan
CR Sebelum IPO	1,238	0,056	Normal
CR Setelah IPO	1,062	0,209	Normal
DER Sebelum IPO	1,557	0,016	Normal
DER Setelah IPO	0,980	0,292	Normal
NPM Sebelum IPO	1,375	0,046	Normal
NPM Setelah IPO	1,469	0,027	Normal
TAT Sebelum IPO	0,699	0,713	Normal
TAT Setelah IPO	0,978	0,295	Normal

Lampiran 10 Hasil Uji Hipotesis Pertama

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	CR Sebelum IPO - CR Setelah IPO	-,22515	1,46229	,24372	-,71991	,26962	-,924	35	,3629

Lampiran 11 Hasil Uji Hipotesis Kedua

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 2	DER Sebelum IPO - DER Setelah IPO	1,18299	3,31374	,55229	,06178	2,30420	2,142	35	,039

Lampiran 12 Hasil Uji Hipotesis Ketiga

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 3	NPMsebelumIPO - NPMsesudahIPO	,08306	,39467	,06578	-,05048	,21659	1,263	35	,215

Lampiran 13 Hasil Uji Hipotesis Keempat

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 4	TAT Sebelum IPO - TAT Setelah IPO	,13218	,31196	,05199	,02663	,23773	2,542	35	,016