ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG SEBELUM DAN SESUDAH IPO PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, *REAL ESTATE* DAN KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI

JURNAL

Diajukan oleh

Muhamad Rifqi Asofani

15911107

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

TAHUN 2018

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG SEBELUM DAN SESUDAH IPO PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, *REAL ESTATE* DAN KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Muhamad Rifqi Asofani
Universitas Islam Indonesia
rifqiasofani@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the differences in short-term financial performance and long term performance in the property, real estate and building construction sector companies. The sample number was 47 companies. Short-term financial performance is assessed by liquidity ratios and solvency ratios. Long-term financial performance is assessed by activity ratios and profitability ratios. Performance differences were tested with Wilcoxon.

Based on the liquidity ratio, found that there were significant differences in the financial performance. Based on the solvency ratio obtained decrease and found differences in financial performance. Based on the activity ratio, the financial performance is obtained. Based on the ratio of profitability obtained decreasedin the company's long-term financial performance.

***Keywords**: financial performance analysis, go public, financial ratios*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengetahui perbedaan kinerja keuangan jangka pendek dan jangka panjang pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan dengan jumlah sampel 47 perusahaan. Kinerja jangka pendek dinilai dengan rasio likuiditas dan solvabilitas. Kinerja jangka panjang dinilai dengan rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Perbedaan kinerja diuji dengan Wilcoxon.

Berdasarkan rasio likuiditas, didapatkan peningkatan dan perbedaan signifikan pada kinerja keuangan. Berdasarkan rasio solvabilitas didapatkan penurunan dan perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan rasio aktivitas didapatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan rasio profitabilitas penurunan pada kinerja keuangan perusahaan.

***Kata kunci**: analisis kinerja keuangan, go public, rasio keuangan*

A. PENDAHULUAN

Sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan merupakan sektor besar yang mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memiliki efek berantai kepada sektor-sektor ekonomi lainnya. Sejumlah emiten properti, real estate dan konstruksi bangunan di Indonesia menunjukkan kenaikan kinerja yang signifikan selama beberapa tahun terakhir sesuai data yang dikeluarkan Badan Pusat Statistik mengenai Realisasi Investasi Penanaman Modal Dalam Negeri Menurut Sektor Ekonomi dalam rentang waktu 2000-2016 yang menunjukkan bahwa unit proyek sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan cenderung mengalami peningkatan setiap tahunnya (BPS, 2017).

Di Indonesia, terdapat banyak perusahaan yang bergerak di sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan. Perusahaan-perusahaan memerlukan pendanaan untuk menjalankan dan mengembangkan usaha. Salah satu sumber pendanaan adalah dengan penjualan saham perusahaan kepada masyarakat yang disebut dengan Initial Public Offering atau IPO (Sunariyah, 2006). Penilaian kinerja keuangan dapat digunakan untuk menilai performa perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Kinerja perusahaan dinilai melalui berbagai variabel. Secara kuantitatif, kinerja keuangan dapat diukur menggunakan rasio keuangan.

Penelitian mengenai pengaruh IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan telah banyak dilakukan. Penelitian oleh Fitriani (2016) dan Andayani, et al. (2017) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan setelah perusahaan melakukan IPO. Berkebalikan dengan hasil penelitian tersebut, penelitian oleh Cahyani dan Suhadak (2017) menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan dengan indikator debt ratio sebelum dan sesudah IPO pada sampel 24 perusahaan.

Hasil penelitian yang beragam ini menunjukkan bahwa perbedaan karakter perusahaan sampel dan variabel yang diukur akan sangat menentukan apakah IPO memberikan perbedaan bermakna atau tidak pada

kinerja keuangan perusahaan. Penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan selama ini menunjukkan hasil yang kontradiktif dan menarik untuk diteliti. Dengan melihat pentingnya posisi sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan dan pentingnya IPO, peneliti tertarik untuk melakukan studi dengan tema "Perbedaan Kinerja Keuangan Jangka Pendek dan Jangka Panjang Sebelum dan Sesudah IPO pada Perusahaan Sektor Properti, Real estate dan Konstruksi Bangunan."

B. LANDASAN TEORI

Initial Public Offering (IPO) atau penawaran perdana umum merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan. Cara ini dilakukan melalui peningkatan ekuisitas perusahaan dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat.

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melkasanaka dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012). Pengukuran kinerja dilakukan dengan penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu bagian organisasi. Laporan mengenai kinerja keuangan biasanya didapatkan dari laporan keuangan perusahaan (Ikhsan, 2011).

Kinerja keuangan jangka pendek banyak dipengaruhi ketidakpastian dan kejadian-kejadian yang tidak stabil. Kinerja keuangan jangka pendek umumnya diukur pada tahun pertama (Apriliasari, 2015). Dari peniliaian kinerja keuangan jangka pendek ini, dapat diketahui likuiditas dan aktivitas perusahaan. Kinerja keuangan jangka panjang banyak dipengaruhi oleh rencana strategis perusahaan dimana periode tahun kelima hingga tahun kesepuluh merupakan periode waktu yang paling mewakali (Apriliasari, 2015). Dengan memandang kinerja perusahaan dalam jangka panjang, dapat diketahui seberapa efektif strategi yang diterapkan oleh pihak manajemen. Dari analisis kinerja keuangan jangka panjang, dapat puladiketahui tingkat profitabilitas dan solvabilitas perusahaan.

Ada berbagai rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan, namun ada 4 kelompok utama rasio yang sering digunakan antara lain rasio likuiditas, rasio hutang, rasio aktivitas, rasio profitabilitas.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan peusahaan untuk membayar semua kewajiban (utang) jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Pada penelitian ini tingkat likuditas perusahaan diukur dengan current ratio, quick ratio dan cash ratio. Current Ratio atau rasio lancar adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan dengan aktiva lancar yang dimilikinya, yaitu dengan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Quick Ratio atau rasio cepat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar (hutang jangka pendek) yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang tersedia dalam perusahaan tanpa memperhitungkan nilai persediaan (inventory). Cash ratio atau rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang kas yang tersedia untuk membayar hutang (Syamsuddin, 2009).

Rasio aktivitas digunakan untuk pengukuran tingkat keefektivitasan perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya secara optimal atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki (Munawir, 2010). Pada penelitian ini tingkat aktivitas perusahaan diukur dengan FATO dan TATO. Fixed Assets Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tempat berputar alam satu periode. Total Assets Turn Over atau perputaran Total Aktiva merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiyai oleh hutang (Fahmi, 2012). Rasio ini digunakan untuk

mengukur seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Pada penelitian ini tingkat solvabilitas perusahaan diukur dengan DAR, DER dan LTDtER. Debt to Assets Ratio (DAR) atau Rasio Hutang terhadap Total Aktiva menunjukkan seberapa besar dari keseluruhan aktiva perusahaan yang dibelanjai oleh hutang atau seberapa besar proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan kekayaan yang dimiliki. Debt to Equity Ratio (DER) atau Rasio Hutang terhadap Ekuitas digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas sehingga rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Long Term Debt To Equity Ratio atau Rasio antar hutang jangka panjang dengan modal sendiri menunjukkan seberapa besar bagian dari setiap modal sendiri dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

Rasio profitabilitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Pada penelitian ini tingkat solvabilitas perusahaan diukur dengan menilai NPM, ROA dan ROE. Net profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba bersih setelah bunga dan pajak atas penjualan neti pasa suatu periode tertentu. Return on equity (ROE) atau hasil pengembalian ekuitas merupakan rasio untuk mengukur laba bersih (net income) sesudah pajak dengan modal sendiri. Return on Assets (ROA) adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahkan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, asset dan juga modal saham spesifik.

C. HIPOTESIS

Dari tinjauan pustaka dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan di atas, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jangka pendek pada perusahaan yang melakukan IPO yang diukur dengan rasio likuiditas

H2: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jangka pendek pada perusahaan yang melakukan IPO yang diukur dengan rasio solvabilitas

H3: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jangka panjang pada perusahaan yang melakukan IPO yang diukur dengan rasio aktiviitas

H4: Terdapat perbedaan kinerja keuangan jangka panjang pada perusahaan yang melakukan IPO yang diukur dengan rasio profitabilitas

D. METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunanan yang melakukan IPO. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Sampel perusahaan pada penelitian ini adalah 47 perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunanan yang melakukan IPO dan menerbitkan laporan keuangan.
2. Jenis Data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh diantaranya dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan perusahaan.
3. Pengukuran Variabel

No	Variabel	Notasi	Pengukuran
1	*Current Ratio*	CR	$Current\ ratio = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$ x 1 kali

2	*Quick Ratio*	QR	$Quick\ ratio = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{utang lancar}}$ x 1 kali
3	*Cash Ratio*	CaR	$Cash\ ratio = \frac{\text{Kas}}{\text{utang lancar}}$ x 1 kali
4	*Debt to Assets Ratio*	DAR	$\text{DAR} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aktiva}}$ x 100 %
5	*Debt to Equity Ratio*	DER	$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$ x 100 %
6	*Long Term Debt to Equity Ratio*	LTDtER	$LTDtER = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Modal\ Sendiri}\ x\ 100\ \%$
7	*Fixed Assets Turn Over*	FATO	$\text{FATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva tetap}}$ x 1 kali
8	*Total Assets Turn Over*	TATO	$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$ x 1 kali
9	*Return on Assets*	ROA	$\text{ROA} = \frac{\text{laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total aktiva}}$ x 100%
10	*Return on Equity*	ROE	$\text{ROE} = \frac{\text{laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Modal sendiri}}$ x 100%
11	*Net profit margin*	NPM	$NPM = \frac{laba\ setelah\ bunga\ dan\ pajak}{Penjualan}\ x\ 100\%$

4. Metode Analisis Data. Dalam statistika deskriptif, peneliti melakukan analisis data kuantitatif kinerja keuangan perusahaan pada sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan. Dalam uji hipotesis, normalitas data diukur dengan uji Kolmogorov Smirnov. Uji hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik dengan Wilcoxon.

E. HASIL DAN SARAN

1. Statistik Deskriptif

   Hasil analisis deskriptif rasio keuangan 2 tahun sebelum IPO (2YB), 1 tahun sesudah IPO (1YA) dan 5 tahun sesudah IPO (5YA) pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan dapat dilihat pada tabel dibawah:

	Mean	Std Deviasi	Minimum	Maximum
Current $Ratio_{2YB}$	1,23	0,90	0,11	4,68
Current $Ratio_{1YA}$	2,72	5,65	0,25	38,84
Current $Ratio_{5YA}$	3,04	4,92	0,03	28,14
Quick $Ratio_{2YB}$	0,74	0,66	0,02	2,74
Quick $Ratio_{1YA}$	1,21	1,68	0,07	9,09
Quick $Ratio_{5YA}$	1,58	2,07	0,01	8,86
Cash $Ratio_{2YB}$	0,14	0,27	0,00	1,60
Cash $Ratio_{1YA}$	0,33	0,54	0,00	3,20
Cash $Ratio_{5YA}$	0,54	0,92	0,00	5,43
DAR_{2YB} (%)	78,18	90,72	20,40	665,73
DAR_{1YA} (%)	65,88	96,27	4,74	586,43
DAR_{5YA} (%)	57,63	30,44	3,15	166,99
DER_{2YB} (%)	1907,50	7050,01	25,62	45434,38
DER_{1YA} (%)	125,70	112,97	4,98	549,82
DER_{5YA} (%)	307,69	548,87	3,25	3061,31
$LTDtER_{2YB}$ (%)	784,34	3943,32	0,00	26937,05
$LTDtER_{1YA}$ (%)	32,10	37,01	0,00	137,70
$LTDtER_{5YA}$ (%)	80,48	145,50	0,00	793,01
$FATO_{2YB}$	29,16	63,62	0,01	333,41
$FATO_{1YA}$	9,63	15,41	0,13	82,00
$FATO_{5YA}$	7,32	12,94	-0,14	60,21
$TATO_{2YB}$	0,50	0,76	0,01	4,51
$TATO_{1YA}$	0,42	0,41	0,01	1,67
$TATO_{5YA}$	0,36	0,73	0,00	4,91
NPM_{2YB}	0,21	0,49	-0,08	3,28

NPM_{1YA}	0,06	0,76	-4,68	1,35
NPM_{5YA}	-0,46	2,99	-13,58	6,42
ROA_{2YB}	0,04	0,04	-0,04	0,15
ROA_{1YA}	0,06	0,10	-0,20	0,57
ROA_{5YA}	0,00	0,15	-0,76	0,31
ROE_{2YB}	0,19	0,27	-0,28	1,34
ROE_{1YA}	0,07	0,17	-0,83	0,33
ROE_{5YA}	-0,15	0,73	-3,52	0,39

2. Uji Hipotesis

   Hasil uji Wilcoxon rasio keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan dapat dilihat pada tabel di bawah:

		Mean	Sig.
Current Ratio	2 tahun sebelum IPO	1,23	
	1 tahun sesudah IPO	2,72	0,000*
	5 tahun sesudah IPO	3,04	0,004*
Quick Ratio	2 tahun sebelum IPO	0,74	
	1 tahun sesudah IPO	1,21	0,030*
	5 tahun sesudah IPO	1,58	0019*
Cash Ratio	2 tahun sebelum IPO	0,14	
	1 tahun sesudah IPO	0,33	0,000*
	5 tahun sesudah IPO	0,54	0,000*
DAR	2 tahun sebelum IPO	78,18	
	1 tahun sesudah IPO	65,88	0,000*
	5 tahun sesudah IPO	57,63	0,048*
DER	2 tahun sebelum IPO	1907,50	
	1 tahun sesudah IPO	125,70	0,000*
	5 tahun sesudah IPO	307,69	0,015*
LTDtER	2 tahun sebelum IPO	784,34	
	1 tahun sesudah IPO	32,10	0,048*
	5 tahun sesudah IPO	80,48	0,764
FATO	2 tahun sebelum IPO	29,16	
	1 tahun sesudah IPO	9,63	028
	5 tahun sesudah IPO	7,32	0,057
TATO	2 tahun sebelum IPO	0,50	
	1 tahun sesudah IPO	0,42	0,966
	5 tahun sesudah IPO	0,36	0,006*
NPM	2 tahun sebelum IPO	0,21	
	1 tahun sesudah IPO	0,06	0,68
	5 tahun sesudah IPO	-0,46	0,84
ROA	2 tahun sebelum IPO	0,04	

	1 tahun sesudah IPO	0,06	0,232
	5 tahun sesudah IPO	0,00	0,136
ROE	2 tahun sebelum IPO	0,19	
	1 tahun sesudah IPO	0,07	0,02*
	5 tahun sesudah IPO	-0,15	0,005*

Berdasarkan analisis univariat didapatkan peningkatan rata-rata current ratio perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 1 tahun sesudah IPO dimana Mean Current Ratio 2 tahun sebelum IPO adalah 1,23±0,90 dan mean Current Ratio 1 tahun sesudah IPO adalah 2,72±5,65. Dilakukan uji hipotesis untuk menilai signifikansi perbedaan ini dan didapatkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dengan tingkat signifikansi p= 0,000 (p<0,05) pada nilai current ratio 1 tahun setelah IPO dibandingkan dengan sebelum IPO. Hasil penelitian ini menandakan bahwa setelah IPO, terdapat peningkatan likuiditas perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Peningkatan current ratio ini juga diartikan bahwa perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang jangka pendeknya pada jangka pendek. Peningkatan current ratio dipengaruhi oleh kepemilikan dana dan manajemen yang baik oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya.

Rata-rata quick ratio perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 1 tahun sesudah IPO diketahui mengalami peningkatan dimana mean Quick Ratio 2 tahun sebelum IPO adalah 0,74±0,66 dan mean Quick Ratio 1 tahun sesudah IPO adalah 1,21±1,68. Dilakukan uji hipotesis untuk menilai tingkat signifikansi perbedaan ini dan didapatkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara quick ratio 1 tahun setelah IPO dibandingkan dengan sebelum IPO dengan p= 0,030 (p<0,05). Hasil ini menandakan bahwa setelah IPO, terdapat peningkatan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau

hutang jangka pendeknya yang dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid (aktiva lancar dikurangi dengan persediaan).

Ditinjau dari cash ratio, terdapat peningkatan nilai rata-rata cash ratio perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 1 tahun setelah IPO dimana mean Cash Ratio 2 tahun sebelum IPO adalah 0,14±0,27 dan mean cash Ratio 1 tahun sesudah IPO adalah 0,33±0,54. Terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai cash ratio sebelum dan sesudah IPO dengan p= 0,000 ($p<0,05$). Peningkatan cash ratio sesudah IPO ini menundakan bahwa setelah melakukan IPO, perusahan semakin mampu untuk membayar hutang dengan menggunakan kas yang tersedia.

Berdasarkan analisis kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO dengan menggunakan rasio likuiditas yang diukur dengan menilai current ratio, quick ratio dan cash ratio, didapatkan perbedaan kinerja keuangaan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah IPO jika ditinjau dari rasio likuiditas. Selain itu juga didapatkan peningkatan nilai rata-rata rasio likuditas pada 1 tahun sesudah IPO. Hal ini menunjukkan bahwa berdasarkan rasio likuditas, terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan jangka pendek sesudah IPO.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setelah IPO kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya mengalami peningkatan. Peningkatan ini disebabkan oleh adanya peningkatan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sesudah IPO yang menyebabkan perusahaan semakin mampu menggunakan aset lancar tersebut untuk membayar kewajiban lancarnya. Pada periode sebelum IPO, perusahaan sektor sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan memiliki rata-rata nilai current ratio diatas 1 kali tetapi rata-rata nilai quick ratio dibawah 1 kali, yang berarti jumlah persediaan mengalami penumpukan dan hal ini menunjukkan manajemen persediaan perusahaan kurang baik. Pada periode jangka pendek sesudah IPO, ditinjau dari nilai

rata-rata current ratio dan quick ratio yang masing-masing bernilai lebih dari 1 maka dapat dikatakan perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan memiliki likuiditas yang semakin sehat setelah IPO.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriliasari (2015) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signfikan pada kinerja keuangan PT Garuda Indonesia periode jangka pendek pada perusahaan yang melakukan IPO diukur dengan current ratio dan quick ratio. Penelitian oleh Andayani, et al. (2017) menunjukkan hasil rasio likuiditas perusahaan memiliki perbedaan yang signifikan setelah terjadi IPO dimana rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan aktivitas perusahaan serta growth berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang menunjang hasil penelitian ini adalah penelitian oleh Cahyani & Suhadak (2017) dengan hasil ada perbedaan pada current ratio dan quick ratio sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2013.

Ditinjau dari DAR, rata-rata cash ratio perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 2 tahun sebelum IPO dan 1 tahun setelah IPO menunjukkan hasil yang menurun dimana mean DAR 2 tahun sebelum IPO adalah 78,18±90,72% dan mean DAR 1 tahun sesudah IPO adalah 65,88±96,27%. Berdasarkan hasil uji hipotesis, terdapat perbedaan signifikan nilai DAR sebelum dan sesudah IPO dengan p=0,000 (p>0,005). Hasil ini diartikan sebagai terjadi penurunan risiko bagi pemberi pinjaman perusahaan apabila keseluruhan hutang dihubungkan dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai DAR 65% sebelum dan sesudah IPO dapat diartikan sebagai 65% aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang dan 35% aset lainnya dibiayai oleh modal.

Rata-rata DER perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 1 tahun sesudah IPO diketahui mengalami penurunan dimana mean DER 2 tahun sebelum IPO adalah 1907,50±7050,01% dan mean DER 1 tahun sesudah IPO adalah 125,70±112,97%. Dilakukan uji hipotesis untuk menilai signifikansi perbedaan ini dan didapatkan bahwa terdapat perbedaan pada nilai DER 1 tahun setelah IPO dibandingkan dengan nilai DER sebelum IPO dengan p=0,000 (p<0,05). Dari hasil uji beda didapatkan hasil bahwaterdapat perbedaan nilai DER antara 2 tahun sebelum IPO dan 51tahun sesudah IPO. Hasil ini menandakan bahwa setelah IPO, terdapat penurunan dalam hal risiko bagi pemilik modal perusahaan sesudah melakukan IPO apabila dilihat dari menurunnya hutang atas modal sendiri yang dapat dijamin perusahaan. DER yang menurun sesudah IPO ini juga menandakan perusahaan memiliki risiko semakin rendah terhadap likuiditas perusahaannya. Nilai DER diatas 100% menunjukkan total hutang lebih besar dari pada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Jika memiliki nilai DER yang lebih dari 100%, perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan perlu mengkaji lagi apakah total hutang yang besar tersebut berasal dari hutang lancar yang besar atau berasal dari hutang tidak lancarnya. Jika didapatkan jumlah hutang lancar lebih besar dari pada hutang tidak lancer hal ini umumnya disebabkan oleh hutang operasi yang bersifat jangka pendek. Namun jika hutang tidak lancar yang lebih besar daripada hutang lancar, maka dikhawatirkan perusahaan akan mengalami gangguan likuiditas dimasa yang akan dating karena laba perusahaan juga semakin tertekan akibat harus membiayai bunga pinjaman tersebut.

Rata-rata LTDtER perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 1 tahun sesudah IPO diketahui mengalami penurunan dimana mean LTDtER 2 tahun sebelum IPO adalah 784,34±3943,43% dan mean LTDtER 1 tahun sesudah IPO adalah 32,10 ±37,01%. Uji hipotesis menunjukkan terdapat perbedaan pada nilai

LTDtER 1 tahun setelah IPO dibandingkan dengan sebelum IPO dengan p=0,048 (p<0,05). Hasil ini menandakan bahwa setelah IPO, terdapat penurunan dalam hal besar bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

Berdasarkan analisis kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO dengan menggunakan rasio solvabilitas yang diukur dengan menilai DAR, DER dan LTDtER, didapatkan hasil terjadi peningkatan kinerja keuangan perusahaan jangka pendek yang signifikan secara statistik jka dilihat dari rasio solvabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2013) yang mengemukakan bahwa rasio DER pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang melakukan IPO menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan analisis didapatkan penurunan rata-rata FATO perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 5 tahun sesudah IPO dimana mean FATO 2 tahun sebelum IPO adalah 29,16±63,62 dan mean FATO 5 tahun sesudah IPO adalah 7,32±12,94. Dilakukan uji hipotesis dan didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan antara nilai FATO 5 tahun setelah IPO dibandingkan dengan FATO sebelum IPO dengan p= 0,057 (p>0,05). Hasil ini menandakan bahwa setelah IPO, terdapat penurunan efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva tetapnya sesudah IPO apabila dilihat dari kemampuannya dalam volume penjualan bersih atas aktiva tetap perusahaan.

Ditinjau dari TATO, terdapat penurunan rata-rata TATO perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 5 tahun setelah IPO dimana mean TATO 2 tahun sebelum IPO adalah 0,50±0,76 dan mean TATO 5 tahun sesudah IPO adalah 0,36±0,73. Dilakukan uji hipotesis dengan hasil terdapat perbedaan nilai TATO sebelum dan sesudah IPO dengan p=0,006 (p<0,05). Penurunan TATO sesudah IPO ini menandakan

bahwa setelah melakukan IPO, terjadi penurunan efektifitas perusahaan dalam menggunakan total aktivanya apabila dilihat dari kemampuannuya dalam volume penjualan bersih atas keseluruhan aktiva. Nilai TATO yang menurun pada periode jangka pendek setelah IPO mengindikasikan perusahaan tidak mampu memanfaatkan aset tetapnya untuk menghasilkan produk-produk perusahaan dalam jumlah besar.

Berdasarkan analisis kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO dengan menggunakan rasio aktivitas yang diukur dengan menilai FATO dan TATO, didapatkan pernurunan nilai rata-rata rasio aktivitas pada 5 tahun sesudah IPO. Artinya, berdasarkan rasio aktivitas, terdapat penurunan pada kinerja keuangan perusahaan jangka panjang sesudah IPO. Berdasarkan uji hipotesis, terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan jangka panjang sebelum dan sesudah IPO berdasarkan rasio aktivitas yang diukur dengan TATO.

Rasio aktivitas yang menurun menunjukkan bahwa pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan dinilai kurang efektif. Untuk mencari penyebab menurunnya rasio ini, perlu dievaluasi kembali faktor-faktor yang mempengaruhi TATO dan FATO, yaitu faktor penjualan dan aktiva. Rasio aktivitas yang menurun menandakan adanya penurunan penjualan dan/atau peningkatan aktiva. Penurunan penjualan ini sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar, modal, kondisi organisasi perusahaan, kondisi dan kemampuan penjual dan faktor-faktor lainnya seperti periklanan, peragaan, kampanye dan pemberian hadiah. Nilai akiva dipengaruhi oleh komponen-komponen penyusun aktiva. Total aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar terdiri dari elemen kas di tangan, kas di bank, surat-surat berharga, piutang dagang, persediaan dan biaya dibayar dimuka. Hasil analisis didukung oleh penelitian sebelumnya dilakukan Kusumawati et al. (2014) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berdasarkan Mean FATO mengalami

penurunan dari 2 tahun sebelum IPO sebesar 21,98851 hingga 2 tahun sesudah IPO sebesar 12,38528.

Rata-rata NPM perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 5 tahun sesudah IPO diketahui mengalami penurunan dimana Mean NPM 2 tahun sebelum IPO adalah 0,21±0,49 dan mean NPM 5 tahun sesudah IPO adalah -0,46±2,99. Berdasarkan uji hipotesis didapatkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai NPM antara sebelum dan sesudah IPO dengan p=0,84 (p>0,05). Hasil ini menandakan bahwa setelah IPO, perusahaan mengalami penurunan kemampuan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan bersih. Terdapat beberapa penyebab turunnya rasio NPM yaitu peningkatan laba bersih dan penjualan, tetapi persentase peningkatan penjualan lebih besar, laba bersih dan penjualan bersih sama-sama mengalami penurunan dengan persentase penuruan laba bersih yang lebih besar.

Rata-rata ROA perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 5 tahun sesudah IPO diketahui mengalami penurunan dimana mean ROA 2 tahun sebelum IPO adalah 0,04±0,04 dan mean NPM 5 tahun sesudah IPO adalah 0,00±0,15. Berdasarkan uji hipotesis didapatkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai ROA antara sebelum dan sesudah IPO dengan p=0,136 (p>0,05). Hasil ini menandakan bahwa setelah IPO, perusahaan mengalami penurunan yang tidak signifikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian atas asset menjadi laba bersih. Penurunan ROA menandakan perusahaan belum mampu memaksimalkan laba bersihnya dengan sumber daya yang dimilkinya (aset total). Turunnya ROA dapat mengindikasikan kurang baiknya kinerja perusahaan dalam pengelolaan ekuitasnya. Terdapat beberapa penyebab dari penurunan ROA ini, antara lain penurunan laba bersih yang disertai total aset yang meningkat, penurunan laba bersih namun total aset stagnan atau penurunan baik pada laba bersih dan total aset.

Rata-rata ROE perusahan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan pada 5 tahun sesudah IPO diketahui mengalami penurunan dimana mean ROE 2 tahun sebelum IPO adalah 0,19±0,27 dan mean ROE 5 tahun sesudah IPO adalah -0,15±0,73. Berdasarkan uji hipotesis didapatkan bahwa terdapat perbedaan signifikan nilai ROE antara sebelum dan sesudah IPO dengan $p=0,05$ ($p<0,05$). Hasil ini menandakan bahwa setelah IPO, perusahaan mengalami penurunan yang signifikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba apabila laba bersih dihubungkan dengan modal sendiri. Mengacu pada rumus ROE, ROE menurun apabila laba bersih perusahaan mengalami penurunan disertai ekuitas stagnan, laba bersih mengalami penurunan dan ekuitas meningkat atau laba bersih mengalami penurunan dan ekuitas juga turun, tetapi persentase penurunan laba bersih lebih tinggi. Penurunan ROE pada perusahaan yang IPO umumnya disebabkan oleh ekuitas yang besar yang dimilikinya akibat suntikan modal untuk ekspansi. Bila penyebab penurunan ROE adalah karena ketidakmampuan perusahaan untuk menciptakan laba, berarti perusahaan tidak mampu memaksimalkan ekuitasnya untuk menciptakan profit yang besar.

Berdasarkan analisis kinerja keuangan perusahaan sesudah IPO dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan menilai ROE dan ROA, didapatkan pernurunan nilai rata-rata rasio aktivitas pada 5 tahun sesudah IPO yang signifikan secara statistik yang diukur dengan ROE. Hal ini menunjukkan bahwa berdasarkan rasio profitabilitas, terdapat penurunan pada kinerja keuangan perusahaan jangka panjang sesudah IPO. Penurunan rasio profitabilitas perusahaan sector property, real estate dan konstruksi bangunan pada periode jangka panjang yang diukur dalam waktu 5 tahun sesudah IPO diperkirakan karena sector ini bergerak dalam periode jangka yang lebih panjang dari 5 tahun, oleh karena itu, profitabilitas perusahaan belum dapat tergmabarkan dalam jangka 5 tahun. Untuk melihat profitabilitas perusahaan pada sector

property, real estate dan konstruksi bangunan disarankan untuk mengkaji kemnali rasio profitabilitas perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang, yaitu sekitar 20 tahun hingga 50 tahun sesudah IPO, karena periode ini dianggap lebih representative untuk menggambarkan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wirajunayasa & Putri (2017) mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO dan sesudah IPO dengan sampel perusahaan yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012 dengan temuan penelitian terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada rasio ROA.

F. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan rasio likuiditas, didapatkan peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan jangka pendek sesudah IPO. Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan jangka pendek pada perusahaan yang melakukan IPO yang diukur dengan rasio likuiditas. Berdasarkan rasio solvabilitas didapatkan penurunan pada kinerja keuangan perusahaan jangka pendek sesudah IPO. Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan jangka pendek pada perusahaan yang melakukan IPO yang diukur dengan rasio solvabilitas

Berdasarkan r asio aktivitas didapatkan penurunan pada kinerja keuangan perusahaan jangka panjang setelah IPO. Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada pengukuran TATO. Berdasarkan rasio profitabilitas penurunan pada kinerja keuangan perusahaan jangka panjang sesudah IPO. Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan jangka panjang pada pengukuran ROE.

2. Saran

Bagi penelitian selanjutnya yang sejenis dengan penelitian ini diharapkan dapat menggunakan rasio keuangan yang berbeda dengan penelitian atau menambahkan indikator-indikator lain dalam melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO ini guna memberikan kontribusi yang lebih baik dengan ini.

DAFTAR PUSTAKA

Andayani, N.S., Wiksuana, I.G.B., and Sedana, I.B.P. 2017. Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Ipo Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pt Garuda Indonesia (Persero) Tbk. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 6(3): 881-908

Apriliasari, N. 2015. Perbedaan Kinerja Keuangan JangkaPendek, Jangka Menengah, Dan Jangka Panjang Pada Perusahaan yang Melakukan IPO. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro. Skripsi.

Cahyani, R.T., and Suhadak. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Ipo (Initial Public Offering) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Pada Perusahaan yang Listing di BEI Pada Tahun 2013). Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 45(1).

BPS. 2017. Realisasi Investasi Penanaman Modal Dalam Negeri Menurut Provinsi 1 (miliar rupiah), 2006-2016. Diperoleh 12 Januari 2018 dari https://www.bps.go.id/statictable/2014/09/17/1336/realisasi-investasi-penanaman-modal-dalam-negeri-menurut-provinsi-sup-1-sup-miliar-rupiah-2006-2016.html

Fahmi, S. (2012). Analisis kinerja keuangan. Bandung: Alfabeta.

Fitriani, R. N., (2016), Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Go public, Jurnal lmu dan Riset Manajemen Vol. 5 No. 7

Ikhsan, A. E. (2011). Initial Public Offering dan kinerja perusahaan. Jurnal Keuangan dan Bisnis. 3(3): 212-220.

Kusumawati, F. L., Kertahadi, Darminto. (2014). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO)di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). 8(2): [9p.].

Munawir, S. (2010). Analisa laporan keuangan. Yogyakarta: Liberty.

Sunariyah. (2010). Pengantar pengetahuan pasar modal. Edisi 6. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Susilowati, F., (2013), Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Go public, Jurnal lmu & Riset Akuntansi Vol. 2 No. 3

Syamsuddin, L. (2009). Manajemen keuangan perusahaan. Raja Grafindo: Jakarta.

Wirajunayasa, P.A.A., and Putri, I.G.A.M.A.D. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offerings. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.19 (3): 1916-1942