



Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2023

Jumarni Rudi¹, Hartaty Hadady², Suratno Amiro³

^{1,2,3} Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Khairun

¹jumarnirudi1@icloud.com, ²hartaty.hadady@unkhair.ac.id*, ³suratnoamiro@unkhair.ac.id*

Abstrak

Initial Public Offering (IPO) merupakan salah satu strategi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan eksternal melalui penawaran saham kepada masyarakat. Dana hasil IPO diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui penguatan struktur modal, peningkatan likuiditas, serta pengembangan kegiatan operasional. Namun demikian, berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang masih inkonsisten mengenai perubahan kinerja keuangan setelah perusahaan melaksanakan IPO. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif dengan sampel sebanyak 30 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan satu tahun sebelum IPO (2022) dan satu tahun sesudah IPO (2024). Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif, uji normalitas Shapiro-Wilk, dan uji beda Paired Sample t-Test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Fixed Asset Turnover (FATO). Sebaliknya, Cash Ratio (Cash Ratio), Net Profit Margin (NPM), dan Total Asset Turnover (TATO) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa IPO mampu meningkatkan likuiditas, memperbaiki struktur modal, serta meningkatkan efektivitas pemanfaatan aset tetap, namun belum mampu meningkatkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih maupun efektivitas penggunaan total aset.

Kata Kunci: Initial Public Offering, Kinerja Keuangan, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas.

1. Pendahuluan

Perkembangan pasar modal Indonesia memberikan alternatif pendanaan yang semakin luas bagi perusahaan melalui mekanisme *Initial Public Offering* (IPO). Melalui IPO, perusahaan memperoleh tambahan modal dari masyarakat yang dapat dimanfaatkan untuk memperluas usaha, meningkatkan kapasitas produksi, memperkuat struktur permodalan, serta mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang. Selain memperoleh tambahan dana, perusahaan yang telah menjadi perusahaan terbuka juga dituntut menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan tata kelola perusahaan yang lebih baik sehingga diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor serta memperbaiki kinerja keuangan perusahaan.

Tahun 2023 menjadi salah satu periode dengan aktivitas IPO tertinggi di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya perusahaan yang memutuskan untuk go public menunjukkan tingginya kebutuhan pendanaan melalui pasar modal sekaligus meningkatnya optimisme terhadap kondisi ekonomi nasional. Kondisi tersebut menjadikan perusahaan-perusahaan IPO tahun 2023 sebagai objek penelitian yang menarik untuk menguji apakah tambahan modal yang diperoleh benar-benar mampu meningkatkan kinerja keuangan setelah perusahaan menjadi perusahaan publik.

Menurut *Signaling Theory*, keputusan perusahaan melakukan IPO merupakan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi mengenai kondisi keuangan yang disampaikan melalui laporan keuangan setelah IPO diharapkan mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dengan demikian, perubahan rasio keuangan setelah IPO dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan dana hasil penawaran saham untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan umumnya diukur melalui analisis rasio keuangan yang terdiri atas rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas. Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, rasio solvabilitas menunjukkan struktur pendanaan perusahaan, rasio profitabilitas mengukur kemampuan menghasilkan laba, sedangkan rasio aktivitas menunjukkan efisiensi penggunaan aset

dalam menghasilkan penjualan. Perubahan rasio-rasio tersebut setelah IPO menjadi indikator penting dalam mengevaluasi efektivitas pemanfaatan dana hasil penawaran umum.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebagian penelitian menemukan adanya peningkatan likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal setelah IPO, sedangkan penelitian lain menunjukkan tidak terdapat perubahan yang signifikan bahkan terjadi penurunan pada beberapa rasio keuangan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan data perusahaan yang melakukan IPO pada periode terbaru.

Fenomena tingginya aktivitas IPO pada tahun 2023 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak lepas dari upaya pemulihan dan pemulihan ekonomi pascapandemi yang mendorong korporasi dari berbagai sektor untuk melakukan ekspansi agresif. Tambahan suntikan modal dari investor publik diproyeksikan menjadi penggerak utama (*engine of growth*) bagi perusahaan dalam membiayai belanja modal (*capital expenditure*), membayar kewajiban bunga tinggi, serta memperkuat modal kerja (*working capital*). Namun, realisasi dari rencana alokasi dana IPO sebagaimana tercantum dalam prospektus tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan kinerja keuangan secara instan pada periode pasca-IPO.

Dalam perspektif teori keuangan, dampak keputusan *go public* terhadap kinerja korporasi dapat dijelaskan melalui *Pecking Order Theory* dan *Trade-Off Theory*. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan umumnya memprioritaskan pendanaan internal sebelum memilih utang eksternal dan pendanaan ekuitas sebagai pilihan terakhir karena pertimbangan biaya asimetri informasi. Ketika perusahaan akhirnya memilih ekuitas melalui IPO, terjadi pergeseran struktur modal yang signifikan. *Trade-Off Theory* memprediksi bahwa substitusi utang dengan ekuitas akan menekan tingkat risiko finansial dan beban bunga, yang pada gilirannya berpotensi mengoptimalkan profitabilitas dan daya tahan keuangan perusahaan.

Meskipun demikian, masa transisi dari perusahaan tertutup (*private firm*) menjadi perusahaan publik (*public firm*) kerap diwarnai oleh berbagai tantangan operasional dan manajerial. Masalah agensi (*agency problem*) sebagaimana dijelaskan dalam *Agency Theory* dapat memuncak saat struktur kepemilikan terfragmentasi pasca-IPO. Pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan dapat memicu timbulnya biaya agensi (*agency costs*), di mana manajemen mungkin tergoda untuk mengalokasikan dana hasil IPO ke dalam proyek-proyek yang kurang efisien atau tidak memberikan *return* optimal bagi pemegang saham publik.

Secara spesifik, evaluasi dampak IPO terhadap rasio likuiditas menjadi titik awal yang sangat krusial dalam menilai efisiensi pemanfaatan dana penawaran umum. Pencairan dana segar hasil penawaran saham secara mendadak akan meningkatkan komponen kas dan setara kas perusahaan, yang secara otomatis melambungkan rasio-rasio likuiditas seperti *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR). Namun, likuiditas yang berlebihan (*excess liquidity*) jika tidak segera diinvestasikan ke dalam aset produktif justru dapat mencerminkan *idle cash* yang tidak efisien dan berpotensi menurunkan efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan.

Pada aspek solvabilitas, masuknya dana IPO pada komponen ekuitas di neraca keuangan secara langsung menurunkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang. Rasio-rasio seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) diperkirakan melandai pasca-IPO, yang mengindikasikan penurunan risiko kebangkrutan (*default risk*) serta perbaikan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Penurunan beban bunga ini seharusnya memberikan ruang yang lebih lega bagi perusahaan untuk membukukan margin laba bersih yang lebih tinggi pada periode-periode berikutnya.

Namun, pengujian pada aspek profitabilitas sering kali menunjukkan pola yang bertolak belakang dengan harapan pasar, sebuah kondisi yang dikenal dalam literatur keuangan sebagai *post-IPO operational underperformance*. Rasio profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) kerap mengalami penurunan pada kurun waktu satu hingga dua tahun setelah IPO. Penurunan ini dapat disebabkan oleh keterlambatan waktu (*time lag*) antara realisasi investasi dari dana IPO dengan imbal hasil (*return*) yang baru dapat dihasilkan secara optimal dalam jangka panjang.

Di sisi lain, rasio aktivitas yang diukur melalui indikator seperti *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Inventory Turnover* menjadi tolok ukur mendasar untuk menguji efisiensi manajerial dalam mengelola aset yang kian membesar pasca-IPO. Lonjakan total aset yang tidak diimbangi dengan pertumbuhan penjualan secara proporsional akan menyebabkan nilai TATO tertekan. Fenomena ini mengindikasikan adanya kendala kapasitas atau kelambatan dalam mengonversi penambahan aset produktif menjadi pendapatan riil bagi perusahaan.

Keragaman temuan empiris dalam literatur terdahulu makin mempertegas urgensi pengujian ulang terhadap fenomena IPO. Sejumlah peneliti menemukan bahwa perusahaan yang melakukan IPO menunjukkan perbaikan kinerja keuangan secara signifikan berkat efisiensi operasional dan optimalisasi struktur modal. Sebaliknya, studi-studi lain justru mengonfirmasi terjadinya penurunan kinerja operasional (*performance deterioration*) pasca-IPO, yang disinyalir dipicu oleh *window dressing* atau manipulasi laporan keuangan pra-IPO untuk mendongkrak harga penawaran saham.

Tahun emisi 2023 di BEI menawarkan konteks unik dan spesifik untuk diteliti karena diwarnai oleh variasi skala perusahaan yang sangat beragam, mulai dari perusahaan berskala kecil-menengah hingga entitas berskala besar (*unicorn* dan *lighthouse companies*). Keberagaman karakteristik emiten yang melepas sahamnya ke publik pada tahun 2023 memberikan dinamika tersendiri terhadap pola perubahan rasio keuangan sebelum dan sesudah penawaran umum, yang belum banyak terpotret secara utuh dalam literatur empiris sebelumnya.

Selain itu, dinamika kondisi makroekonomi pada tahun 2023—termasuk kebijakan suku bunga tinggi dan fluktuasi inflasi global—turut menguji ketahanan finansial emiten baru tersebut. Dalam kondisi lingkungan bisnis yang dinamis, dana segar dari IPO seharusnya bertindak sebagai bantal pelindung (*financial buffer*) sekaligus pendorong daya saing. Oleh karena itu, membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada periode ini menjadi sangat relevan untuk menguji elastisitas dan ketahanan finansial para emiten baru.

Penelitian ini memfokuskan analisis komparatif pada periode sebelum dan sesudah IPO guna menangkap pergeseran struktur dan efisiensi keuangan secara komprehensif. Penggunaan metode pengujian komparatif berpasangan (*paired comparison*) memungkinkan penelitian ini untuk mengisolasi efek riil dari tindakan keputusan *go public* terhadap perubahan indikator-indikator keuangan emiten, sekaligus meminimalkan bias eksternal yang tidak relevan.

Secara teoretis, kontribusi penelitian ini terletak pada pengayaan literatur manajemen keuangan dan pasar modal, khususnya mengenai validitas *Signaling Theory* dan *Operating Performance Decline Hypothesis* di negara berkembang (*emerging market*) seperti Indonesia. Penelitian ini memperdalam pemahaman mengenai bagaimana pasar merespons dan bagaimana korporasi mentransformasi struktur keuangannya pasca-transisi menjadi entitas publik pada era pascapandemi.

Dari perspektif praktis, hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor dalam merumuskan keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data (*data-driven*). Investor dapat lebih cermat mengevaluasi apakah klaim ekspansi dalam prospektus IPO benar-benar terkonversi menjadi perbaikan kinerja keuangan yang berkelanjutan, ataukah hanya sekadar prospek jangka pendek saat emisi berlangsung.

Bagi manajemen perusahaan, temuan dalam studi ini dapat dijadikan evaluasi kritis dan acuan strategis dalam memformulasikan kebijakan tata kelola keuangan pasca-IPO. Manajemen dapat mengidentifikasi area-area rasio keuangan yang rentan mengalami penurunan kinerja, sehingga dapat mengambil langkah korektif lebih awal untuk menjaga efisiensi operasional serta kepercayaan pemegang saham publik.

Terakhir, bagi pihak regulator seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hasil riset ini menyajikan pemetaan empiris mengenai efektivitas pemanfaatan dana emisi oleh korporasi. Informasi ini penting sebagai dasar formulasi kebijakan perlindungan investor, pengetatan regulasi transparansi penggunaan dana IPO, serta peningkatan standar penelaahan prospektus di masa mendatang guna menciptakan iklim pasar modal yang sehat, transparan, dan berkelanjutan.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO) pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2023. Penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai efektivitas IPO dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta menjadi referensi bagi investor, manajemen perusahaan, maupun regulator pasar modal dalam mengevaluasi kebijakan *go public*.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif yang bertujuan membandingkan kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO). Objek penelitian adalah perusahaan yang melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023. Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2023. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap satu tahun sebelum IPO (2022) dan satu tahun sesudah IPO (2024), sehingga diperoleh sebanyak 30 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia serta situs resmi masing-masing perusahaan. Variabel penelitian diukur menggunakan sepuluh rasio keuangan yang meliputi Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Cash Ratio (Cash Ratio), Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Fixed Asset Turnover (FATO).

Analisis data diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian. Selanjutnya dilakukan uji normalitas menggunakan *Shapiro-Wilk Test* untuk mengetahui distribusi data. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *Paired Sample t-Test* karena bertujuan membandingkan rata-rata rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO pada sampel yang sama. Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak *IBM SPSS Statistics* dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Variabel penelitian:

2.1 Profitabilitas (X1)

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$$

2.2 Leverage (X2)

$$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$$

2.3 Return Saham (Y)

$$Return Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Tabel Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR2022	30	.36301	15.62429	2.9796544	3.39763443
CR2024	30	.57805	20.41851	4.5249123	4.87215029
QR2022	30	.18272	13.13571	2.3257234	2.63133204
QR2024	30	.468995	19.230643	3.61362524	3.894179057
CASH2022	30	.00130	4.11730	.6902612	.95682670
CASH2024	30	.01416	16.18946	1.5775583	3.19068548
DER2022	30	.09200	23.31825	1.9889765	4.31091232
DER2024	30	.01324	4.17043	.6185918	.81150759
DAR2022	30	.08425	1.71580	.5036426	.34128787
DAR2024	30	.02840	.80659	.2929077	.20270641
ROA2022	30	.22943	73.18357	12.3026572	15.10145319
ROA2024	30	.18207	27.03275	6.1233258	6.26677921
ROE2022	30	.25846	150.76768	27.4953183	31.25159348
ROE2024	30	.20923	30.26575	8.6620524	7.85125860
NPM2022	30	.41437	1826.03730	77.5163349	331.31592163
NPM2024	30	.23373	132.69561	19.4996024	34.13602785
TATO2022	30	.04008	6.49261	1.1246277	1.21825452
TATO2024	30	.04884	3.68409	.7718808	.74981210

3.2. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk

Variabel	Sig.	Keterangan
CR 2022	.153	Normal
CR 2024	.748	Normal
QR2022	.940	Normal
QR 2024	.876	Normal
CASH RATIO 2022	.214	Normal
CASH RATIO 2024	.895	Normal
DER 2022	.355	Normal
DER 2024	.885	Normal
DAR 2022	.424	Normal

DOI: <https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i2.11900>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

DAR 2024	.174	Normal
ROA 2022	.368	Normal
ROA 2024	.179	Normal
ROE 2022	.109	Normal
ROE 2024	.077	Normal
NPM 2022	.053	Normal
NPM 2024	.754	Normal
TATO 2022	.221	Normal
TATO 2024	.506	Normal

3.3 Uji Hipotesis

Tabel 3. Tabel Uji *Paired Samples Statistics*

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CR2022	.7113	30	.85111	.15539
	CR2024	1.1180	30	.86779	.15844
Pair 2	QR2022	.3912	30	.98561	.17995
	QR2024	.8731	30	.90892	.16594
Pair 3	CASH RATIO 2022	-1.5954	30	1.99224	.36373
	CASH RATIO 2024	-.8101	30	1.71610	.31332
Pair 4	DER2022	-.1829	30	1.19626	.21841
	DER2024	-1.1581	30	1.28941	.23541
Pair 5	DAR2022	-.8895	30	.67360	.12298
	DAR2024	-1.5244	30	.86557	.15803
Pair 6	ROA2022	1.8269	30	1.33744	.24418
	ROA2024	1.1954	30	1.29273	.23602
Pair 7	ROE2022	2.7227	30	1.26704	.23133
	ROE2024	1.5949	30	1.27827	.23338
Pair 8	NPM2022	2.2189	30	1.62448	.29659
	NPM2024	1.8960	30	1.52157	.27780
Pair 9	TATO2022	-.3744	30	1.11866	.20424
	TATO2024	-.7006	30	1.03227	.18847

Tabel 4. Tabel Regresi Data Panel

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	CR2022 & CR2024	30	.273	.144
Pair 2	QR2022 & QR2024	30	.142	.454
Pair 3	CASH RATIO 2022 & CASH RATIO 2024	30	.180	.341
Pair 4	DER 2022 & DER 2024	30	.305	.102
Pair 5	DAR 2022 & DAR 2024	30	.163	.391
Pair 6	ROA 2022 & ROA 2024	30	.242	.198
Pair 7	ROE 2022 & ROE 2024	30	.091	.633
Pair 8	NPM 2022 & NPM 2024	30	.166	.381

Pair 9	TATO 2022 & TATO 2024	30	.667	.000
--------	-----------------------	----	------	------

Tabel 5. *Paired Sampels Test*

Variabel	Sig. (2-tailed)	α	. Hasil Pengujian Hipotesis (H_a) ditolak/diterima	Keterangan
CR2022 & CR 2024	.040	0.05	Diterima	Signifikan
QR2022 & QR2024	.042	0.05	Diterima	Signifikan
CASH RATIO 2022 & CASH 2024	.082	0.05	Ditolak	Tidak signifikan
DER 2022 & DER 2024	.001	0.05	Diterima	Signifikan
DAR 2022 & DAR 2024	.002	0.05	Diterima	Signifikan
ROA 2022 & ROA 2024	.041	0.05	Diterima	Signifikan
ROE 2022 & ROE 2024	.001	0.05	Diterima	Signifikan
NPM 2022 & NPM 2024	.392	0.05	Ditolak	Tidak signifikan
TATO 2022 & TATO 2024	.052	0.05	Ditolak	Tidak signifikan

3.4 Pengaruh Initial Public Offering (IPO) terhadap Current Ratio (CR)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **Initial Public Offering (IPO) berpengaruh signifikan terhadap Current Ratio (CR)**. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar **0,040 (<0,05)** sehingga terdapat perbedaan Current Ratio sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO. Nilai rata-rata Current Ratio meningkat dari **0,7113** menjadi **1,1180**, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mengalami peningkatan setelah memperoleh tambahan modal melalui IPO.

3.5 Pengaruh Initial Public Offering (IPO) terhadap Quick Ratio (QR)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Initial Public Offering (IPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Cash Ratio. Nilai signifikansi sebesar 0,082 (>0,05) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan kas sebelum dan sesudah IPO.

3.6 Pengaruh Initial Public Offering (IPO) terhadap Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Initial Public Offering (IPO) berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER) dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 (<0,05). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan mengalami perubahan setelah memperoleh tambahan modal melalui penerbitan saham. relatif menurun. Kondisi ini memperlihatkan bahwa IPO memberikan kontribusi positif terhadap penguatan struktur permodalan perusahaan.

3.7 Pengaruh Initial Public Offering (IPO) terhadap Debt to Asset Ratio (DAR)

Hasil uji menunjukkan bahwa Initial Public Offering (IPO) berpengaruh signifikan terhadap Debt to Asset Ratio (DAR) dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 (<0,05). Penurunan DAR mengindikasikan bahwa proporsi aset yang dibiayai oleh utang menjadi lebih kecil setelah perusahaan melakukan IPO. Berbeda dengan ROA dan ROE, *Net Profit Margin* (NPM) tidak menunjukkan perubahan yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualan relatif belum berubah setelah IPO. Tambahan dana hasil IPO belum mampu meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dalam jangka pendek karena sebagian besar masih difokuskan pada pengembangan usaha.

3.8 Pengaruh Initial Public Offering (IPO) terhadap Return on Assets (ROA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Initial Public Offering (IPO) berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA) dengan nilai signifikansi sebesar 0,041 (<0,05). Namun demikian, rata-rata ROA mengalami penurunan setelah IPO. Hal ini menunjukkan bahwa tambahan aset hasil IPO belum mampu menghasilkan peningkatan laba secara langsung karena perusahaan masih berada pada tahap penyesuaian dan ekspansi usaha.

3.9 Pengaruh Initial Public Offering (IPO) terhadap Return on Equity (ROE)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Initial Public Offering (IPO) berpengaruh signifikan terhadap Return on Equity (ROE) dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 ($<0,05$). Penurunan rata-rata ROE mengindikasikan bahwa peningkatan ekuitas setelah IPO belum diikuti oleh peningkatan laba yang sebanding.

3.10 Pengaruh Initial Public Offering (IPO) terhadap Net Profit Margin (NPM)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Initial Public Offering (IPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Net Profit Margin (NPM) karena nilai signifikansi sebesar 0,392 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa tambahan modal dari IPO belum mampu meningkatkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan selama periode pengamatan.

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering (IPO)* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2023. Hasil pengujian menggunakan *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa IPO memberikan pengaruh yang berbeda pada masing-masing rasio keuangan.

Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa IPO mampu meningkatkan kondisi likuiditas perusahaan serta memperbaiki struktur permodalan melalui peningkatan ekuitas. Namun, perubahan pada rasio profitabilitas mengindikasikan bahwa tambahan modal belum langsung menghasilkan peningkatan laba karena perusahaan masih berada pada tahap penyesuaian dan ekspansi usaha setelah IPO.

Sebaliknya, *Cash Ratio*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Total Asset Turnover (TATO)* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah IPO. Temuan ini mengindikasikan bahwa dana hasil IPO belum mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban menggunakan kas, meningkatkan efisiensi laba bersih, maupun mengoptimalkan pemanfaatan aset untuk menghasilkan penjualan dalam jangka pendek.

Secara keseluruhan, IPO terbukti memberikan manfaat terhadap penguatan likuiditas dan struktur modal perusahaan, namun dampaknya terhadap profitabilitas dan efisiensi operasional memerlukan waktu yang lebih panjang agar dapat tercermin secara optimal dalam kinerja keuangan perusahaan.

Reference

- Adolph, R. (2016). *Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO) pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Danita, M., Hadian, N., & Prayitno, Y. H. (2024). Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Fitricia, K., & Warsitasari, W. D. (2024). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO) pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*.
- Frymaruwah, E., Andrian, P., & Tecoalu, M. (2024). Analisis kinerja keuangan dan strategi manajemen PT Bukalapak.com Tbk pra dan pasca Initial Public Offering (IPO). *Owner*, 8(2), 1708–1721. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2039>
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Keiser, S., & Tortora, P. G. (2022). Initial public offering (IPO). Dalam *The Fairchild Books Dictionary of Fashion*. Fairchild Books. <https://doi.org/10.5040/9781501365287.1407>
- Permata, N., & S. (2024). Initial Public Offering (IPO): Tinjauan non-keuangan terhadap tingkat underpricing. *Edunomika*, 8(4), 1–16.
- Sabda Rizky Juliana, & Sumani. (2019). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 13(2), 105–122.
- Sarapi, N. M., Pangemanan, S. S., & Gerungai, N. Y. T. (2022). Analisis pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2018–2020. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum*, 5(2), 399–406.
- Sen, Y., & Syafitri, L. (2012). Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah Initial Public Offering pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 13(3), 1–8.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Wildan Yahya, M., Iryani, L. D., & Lestari, R. M. E. (2023). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Islamic Contemporary Accounting and Business*, 1(1), 57–86. <https://doi.org/10.30993/jicab.v1i1.309>