

# PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN JANGKA PENDEK, JANGKA MENENGAH, DAN JANGKA PANJANG PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO

Nia Apriliasari

Universitas Dian Nuswantoro Semarang

## ABSTRACT

*Initial public offering is an initial public offering activities to the public, which can provide the advantage of a larger collection of funds without collateral and interest charges, so it is necessary to analyze the company's financial performance by calculating financial ratios and compare the financial performance before and after the event. The research sample using purposive sampling method to obtain 15 new non-financial companies with listing on the Stock Exchange in 2008. The test different hypotheses were tested using paired sample t test and Wilcoxon signed ranks test.*

*The results of this study indicate that CR and QR are no differences only in the period of 1 year to 5 years after the pre-IPO. ROE and ROA are consistently not experience the difference, TATO and consistently FATO also did not experience the difference. Period of 1 year to 1 year after the pre- and post-IPO 5 years inconsistent experience the difference because in the period just different TDR, while LTDR no difference.*

*Key words: Go Public, Initial Public Offering (IPO), Financial Ratios, and Finance Performance.*

## I. PENDAHULUAN

Kebutuhan akan dana tersebut sangat penting untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga mencari dana tersebut dapat dilakukan secara internal maupun eksternal, tetapi jika dana internal (modal sendiri) yang digunakan tidak dapat mencukupi kegiatan operasional maka pencarian dana secara eksternal sangat dibutuhkan perusahaan. Dana eksternal yang dapat diperoleh perusahaan biasanya dengan cara mengeluarkan obligasi, hutang ke pihak lain atau kredit perbankan, dan menambah jumlah kepemilikan saham dengan menerbitkan saham baru. Apabila perusahaan memilih untuk menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru maka akan lebih baik jika melakukan penawaran saham perdana (*initial public offering*) dengan catatan perusahaan tersebut sudah *go public*.

Dana yang diperoleh dari *go public* biasanya digunakan untuk keperluan ekspansi atau digunakan untuk melunasi hutang yang diharapkan akan meningkatkan posisi keuangan disamping untuk memperbaiki ataupun memperkuat struktur permodalan. Alternatif pendanaan dengan melakukan *go public* lebih banyak

diminati karena perusahaan mendapatkan beberapa keuntungan antara lain yaitu mampu meningkatkan likuiditas perusahaan, memberi kesempatan melakukan diversifikasi, memberi pengaruh pada nilai perusahaan, dan memberi kesempatan kepada publik untuk dapat menilai perusahaan secara lebih transparan.

Aktivitas *initial public offering (IPO)* yang dilakukan perusahaan perlu perhatian yang teliti bagi para investor yang ingin membeli saham dari perusahaan yang menawarkan sahamnya ke publik. Hal ini dikarenakan ada indikasi kinerja jangka panjang perusahaan setelah IPO menjadi rendah. Munculnya indikasi didasarkan pada beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh banyak peneliti, seperti studi Meidiaswati (2008, p.194) menemukan bahwa pendapatan jangka panjang perusahaan sampel yang melakukan IPO memperoleh imbal hasil yang lebih rendah (*underperform*) jika dibandingkan dengan pendapatan jangka panjang perusahaan pembanding.

Penelitian yang bertolak belakang dengan penelitian di atas, menyatakan bahwa setelah IPO kinerja perusahaan rendah tetapi pada penelitian Wardani dan Rachma (2010, p.99) dengan variabel dependen (kinerja keuangan PT Adhi Karya) dan variabel independen (GPM, OPM, NPM, ROE, ROI, dan ROA) menyatakan bahwa penawaran umum saham perdana atau IPO pada PT Adhi Karya dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik daripada 4 tahun sebelumnya jika dilihat dari rasio GPM dan OPM, sedangkan mengalami penurunan jika dilihat dari NPM, ROE, dan ROI. PT Adhi Karya memiliki modal yang semakin besar setelah 4 tahun melakukan IPO sehingga dapat mengerjakan proyek yang membutuhkan dana yang besar semakin banyak dan pertumbuhan usaha PT Adhi Karya yang terus meningkat di tengah kondisi eksternal yang kurang menguntungkan tidak terlepas dari strategi transformasi usaha.

Beberapa hal penting yang perlu diperhatikan para investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan yang *go public* dan melakukan *initial public offering (IPO)* agar memperhatikan informasi laporan keuangan sehingga dapat mengevaluasi hal-hal yang berhubungan dengan kinerja keuangan jangka panjang perusahaan yang melakukan IPO. Hal tersebut ditujukan baik untuk investor maupun kreditur agar lebih berhati-hati pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*, terkadang beberapa perusahaan melakukan manipulasi data keuangan agar laporan keuangan yang mereka sajikan kepada publik terlihat lebih menguntungkan pada saat proses IPO sehingga dari manipulasi data keuangan yang menghasilkan suatu laporan keuangan perusahaan yang tidak sebenarnya.

Berkaitan dengan sikap waspada yang harus dimiliki oleh para investor dan kreditur baik untuk investasi atau pemberian modal pinjaman, sehingga menjadi hal yang penting untuk mengukur atau memperhitungkan dengan tepat setiap laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang akan melakukan penawaran perdana ke publik sebagai bahan evaluasi sebab penentuan tolok ukur yang kurang tepat akan menghasilkan evaluasi yang kurang tepat pula. Tolok ukur untuk evaluasi kinerja perusahaan bisa menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas jangka panjang, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas atau rasio perputaran manajemen aset.

Berdasarkan hal-hal di atas, maka untuk mengevaluasi kinerja jangka panjang perusahaan pasca IPO digunakan tolok ukur antara lain: rasio likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), rasio solvabilitas jangka panjang (*total debt ratio* dan *long term*

*debt ratio*), rasio profitabilitas (*return on equity* dan *return on assets*), dan rasio aktivitas (*total assets turnover* dan *fixed assets turnover*).

Rasio likuiditas yang diambil untuk mewakili tolok ukur kinerja keuangan terdiri dari *current ratio* dengan alasan jika *current ratio* turun maka akan menyebabkan kinerja keuangan juga akan memburuk karena penurunan *current ratio* menandakan *current liabilities* lebih besar daripada *current asset* perusahaan sehingga hal ini perlu diteliti karena berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan yang belum melakukan IPO dan kemudian telah melakukan *initial public offering* tersebut dan digunakannya *quick ratio* juga sebagai rasio likuiditas karena pengukuran kemampuan perusahaan tanpa mengandalkan *inventory* merupakan hal yang penting dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek. Semakin besar nilai *current ratio* dan *quick ratio* setelah IPO maka akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi hutang jangka pendeknya.

Manajemen perusahaan harus memperhatikan kewajiban jangka panjangnya yang berkaitan dengan hutang perusahaan. Apabila dalam *total debt ratio* maupun *long term debt ratio*, total hutang perusahaan melebihi total aktiva dan modal sendiri maka perusahaan akan terancam resiko kebangkrutan karena perusahaan tidak dapat menutup hutangnya dengan modal sendiri dan harus terpaksa menggunakan aktiva demi menutup seluruh hutang-hutangnya sehingga kedua rasio ini akan sangat berpengaruh pula pada kelangsungan hidup perusahaan. Dalam rasio solvabilitas, nilai *total debt ratio* dan *long term debt ratio* harus diupayakan menurun setelah melakukan IPO guna mengurangi tingkat risiko untuk pemberi pinjaman dan pemilik modal perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Susilowati dan Tri 2011, p.22). Untuk rasio profitabilitasnya yaitu *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) menjadi salah satu tolok ukur sebab dari segi akuntansi ROE menjadi ukuran hasil akhir kinerja yang sebenarnya dan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik bila ROE maupun ROA semakin tinggi.

Pada suatu rasio perputaran manajemen asset atau rasio aktivitasnya, perusahaan mencerminkan terlalu banyak aktiva dan menyebabkan biaya modal tinggi maka profit yang didapatkan akan turun. Begitu pula, jangan sampai aktiva yang dimiliki terlalu rendah sehingga berpotensi menghilangkan penjualan yang menguntungkan. Jika suatu perusahaan ingin efisien dalam penggunaan aset tetap maupun total asetnya maka dari segi *total asset turnover* dan *fixed asset turnover* harus diupayakan lebih tinggi daripada sebelum melakukan IPO. Manajemen perusahaan harus bisa melihat hal tersebut agar dapat mengendalikan jumlah aktiva dalam batas normal yang seimbang dengan biaya modalnya dan memperhatikan frekuensi penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat melakukan operasionalnya dengan tepat guna dan tepat sasaran.

Penjabaran permasalahan dan penelitian terdahulu di atas membuat peneliti menginginkan penelitian yang baru mengenai perbedaan kinerja keuangan

perusahaan pasca melakukan *initial public offering* (IPO) yang dibandingkan dengan sebelum IPO.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### *Initial Public Offering* (IPO)

Penawaran umum atau *go public* artinya perusahaan telah memutuskan menjual sahamnya ke publik berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang yang mengatur tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya serta siap dinilai publik secara terbuka. Perusahaan menerbitkan dan menjual sahamnya disebabkan oleh beberapa hal yaitu adanya kebutuhan dana dalam jumlah banyak, keinginan agar harga saham terus naik dan diminati *public*, dan upaya memperkecil resiko.

### Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan yang digunakan ini dilihat dari segi posisi dan kondisi keuangan perusahaan sehingga akan terlihat pencapaian target perusahaan telah sesuai rencana sebelumnya atau belum. Bagi pihak pemilik dan manajemen, dengan mengetahui posisi keuangannya dapat merencanakan dan mengambil keputusan yang tepat tentang apa yang harus dilakukan ke depan (Kasmir 2014, p.67).

### Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir 2008, p.104). Terdapat 5 kategori untuk rasio-rasio keuangan (Ross dkk 2009, p.78-93), tetapi hanya 4 kategori tersebut yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

#### 1) Rasio-rasio solvabilitas jangka pendek atau likuiditas

Rasio likuiditas adalah hal utama untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa tekanan yang berlebihan. Rasio-rasio likuiditas terdiri dari *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *acid test ratio* (ATR), *cash ratio* (CHR), *net working capital*, dan *interval measure*.

#### 2) Rasio-rasio solvabilitas jangka panjang atau *financial leverage*

Rasio-rasio solvabilitas jangka panjang ditujukan untuk melihat kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, atau lebih umum lagi pengungkitan keuangan. *Financial leverage ratio* terdiri dari *debt ratio*, rasio utang ekuitas, *multiplier ekuitas*, *debt ratio*, *long term debt ratio*, *times interest earned*, dan *cash coverage ratio*.

#### 3) Rasio-rasio perputaran manajemen asset atau rasio aktivitas

Rasio perputaran asset menunjukkan seberapa efisien atau intensif sebuah perusahaan menggunakan asetnya untuk menciptakan penjualan. Rasio-rasio perputaran manajemen asset terdiri dari *inventory turnover* (perputaran persediaan), *days sales in inventory* (penjualan sehari-hari dalam persediaan), *receivables turnover*, *days sales in receivables*, *average collection period*, *net working capital turnover*, *fixed assets ratio* dan *total asset turnover*.

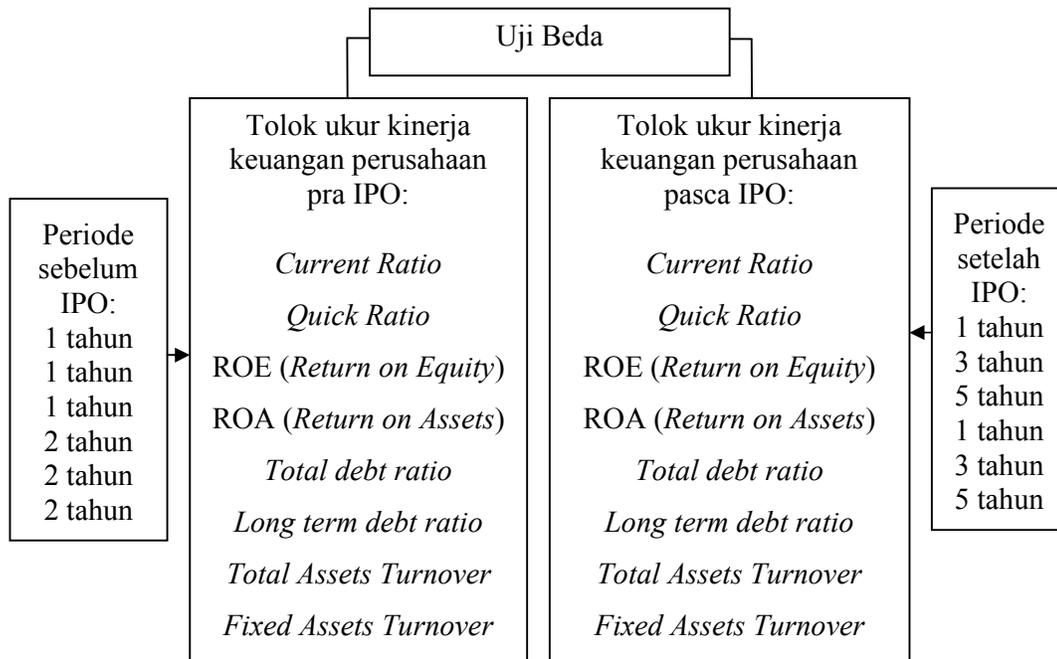
#### 4) Rasio-rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan telah menggunakan asset dan mengelola operasinya. Fokus rasio ini adalah pada hasil akhir yaitu laba bersih. Rasio-rasio profitabilitas terdiri dari margin laba, *return on assets*, dan *return on equity*.

#### Periode Waktu

Periode anggaran yang lebih pendek lebih cocok untuk waktu di mana banyak terjadi ketidakpastian dan kejadian-kejadian yang tidak stabil. Rencana-rencana jangka pendek biasanya untuk 1 tahun karena mempertimbangkan profitabilitas divisi dan pengeluaran modal. Rencana strategis merupakan rencana keseluruhan jangka panjang yang berkisar antara 2 hingga 30 tahun, biasanya 5 sampai 10 tahun yang paling mewakili (Shim dan Joel, 2001). Penilaian kinerja keuangan dalam penelitian ini disesuaikan dengan periode waktu rencana-rencana yang dilakukan perusahaan yaitu untuk jangka pendek 1 tahun, menengah 3 tahun, dan jangka panjang 5 tahun.

Berdasarkan penjabaran di atas dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Wardani dan Rachma (2010), Kusumawati dkk (2014)

GAMBAR 2.1

KERANGKA KONSEPTUAL

## Hipotesis

Adanya perbedaan kinerja keuangan setelah melakukan IPO dari beberapa penelitian terdahulu yang mengalami penurunan ataupun peningkatan serta adanya perbedaan atau tidak dalam membandingkan sebelum dan setelah melakukan IPO yang banyak mengarah pada penurunan kinerja keuangan. Berdasarkan penjabaran dari teori maupun penelitian terdahulu, terbentuk 48 hipotesis untuk beberapa periode yang telah ditentukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

### **Pembanding dengan 1 tahun sebelum melakukan IPO.**

- H1: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *current ratio* (CR) daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H2: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *current ratio* (CR) daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H3: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *current ratio* (CR) daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H4: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *quick ratio* (QR) daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H5: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *quick ratio* (QR) daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H6: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *quick ratio* (QR) daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H7: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on equity* (ROE) daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H8: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on equity* (ROE) daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H9 : Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on equity* (ROE) daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H10: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on assets* (ROA) daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H11: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on assets* (ROA) daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H12: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on assets* (ROA) daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.

- H13: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total debt ratio* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H14: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total debt ratio* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H15: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total debt ratio* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H16: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *long term debt ratio* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H17: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *long term debt ratio* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H18: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *long term debt ratio* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H19: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total assets turnover* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H20: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total assets turnover* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H21: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total assets turnover* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H22: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *fixed assets turnover* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H23: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *fixed assets turnover* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H24: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 1 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *fixed assets turnover* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.

**Pembandingan dengan 2 tahun sebelum IPO.**

- H25: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *current ratio (CR)* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H26: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *current ratio (CR)* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H27: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *current ratio (CR)* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.

- H28: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *quick ratio* (QR) daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H29: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *quick ratio* (QR) daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H30: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *quick ratio* (QR) daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H31: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on equity* (ROE) daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H32: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on equity* (ROE) daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H33: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on equity* (ROE) daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H34: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on assets* (ROA) daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H35: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on assets* (ROA) daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H36: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *return on assets* (ROA) daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H37: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total debt ratio* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H38: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total debt ratio* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H39: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total debt ratio* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H40: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *long term debt ratio* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H41: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *long term debt ratio* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H42: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *long term debt ratio* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.

- H43: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total assets turnover* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H44: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total assets turnover* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H45: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *total assets turnover* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H46: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka pendek 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *fixed assets turnover* daripada 1 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H47: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka menengah 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *fixed assets turnover* daripada 3 tahun pasca melaksanakan IPO.
- H48: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan periode jangka panjang 2 tahun pra melakukan IPO berdasarkan pengukuran *fixed assets turnover* daripada 5 tahun pasca melaksanakan IPO.

### III. METODOLOGI PENELITIAN

Sampel yang digunakan sebanyak 15 perusahaan non keuangan yang mulai *listing* di BEI tahun 2008 dan secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan mulai 2006 sampai dengan 2013. Data sekunder pada penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan yang melakukan penawaran perdana tahun 2006 sampai 2013 dan daftar perusahaan yang melakukan IPO per tahun, serta informasi lainnya yang diperoleh dari laporan keuangan, statistik di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan Pusat Informasi Pasar Modal *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

Penelitian ini menggunakan metode analisis dengan menggunakan SPSS 16.0 berupa statistik deskriptif, uji normalitas *One Sample Kolmogorov Smirnov*, serta uji *paired sample t test* dan uji *wilcoxon signed ranks test* untuk menguji hipotesis.

TABEL 3.1

#### OPERASIONAL VARIABEL PENELITIAN

Variabel Y	Variabel X	Rumus
Kinerja Keuangan Perusahaan Pasca IPO dalam Jangka Pendek, Jangka Menengah, dan Jangka Panjang	<i>Current Ratio (CR)</i>	Aktiva Lancar/Utang Lancar
	<i>Quick Ratio (QR)</i>	(Aset Lancar - Persediaan)/Kewajiban Lancar
	<i>Return on Equity (ROE)</i>	Laba Bersih/Total Ekuitas
	<i>Return on Asset (ROA)</i>	Laba Bersih/Total Aset
	<i>Total Debt Ratio (TDR)</i>	(Total Aset - Total Ekuitas)/Total Aset
	<i>Long term Debt Ratio (LTDR)</i>	Hutang Jangka Panjang/(Hutang Jangka Panjang + Total Keseluruhan Ekuitas)
	<i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	Penjualan/Total Aset
	<i>Fixed Asset Turnover (FATO)</i>	Penjualan/Aktiva Tetap Bersih

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis kinerja keuangan perusahaan yang melakukan IPO pada 3 periode yaitu jangka pendek, menengah, dan panjang yang diprosikan dengan CR, QR, ROE, ROA, TDR, LTDR, TATO, dan FATO yang dapat dilihat pada Tabel 4.1 dan Tabel 4.2 melalui pengujian statistik deskriptif untuk mengetahui perubahan *mean* per rasio dan pengujian hipotesis untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan dari variabel rasio yang digunakan.

TABEL 4.1  
STATISTIK DESKRIPTIF DENGAN PEMBANDING 1 TAHUN DAN 2 TAHUN  
PRA MELAKUKAN IPO

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR06	15	.11	3.16	1.1187	.86120
QR06	15	.11	2.16	.7167	.57774
ROE06	15	-1.58	.44	.0047	.46336
ROA06	15	-.05	.11	.0253	.04324
TDR06	15	.27	1.45	.7247	.29785
LTDR06	15	.01	1.51	.4847	.40594
TATO06	15	0.16	1.97	0.776	0.57001
FATO06	15	0.17	77.79	11.952	21.58215
CR07	15	0.13	4.59	1.442	1.19799
QR07	15	0.13	3.29	1.0787	0.89154
ROE07	15	0.01	1.18	0.1853	0.28785
ROA07	15	0	0.19	0.0567	0.05246
TDR07	15	0.23	0.92	0.602	0.18241
LTDR07	15	0.01	0.85	0.3447	0.25845
TATO07	15	0.13	1.92	0.85	0.56472
FATO07	15	0.21	83.2	14.638	24.13207
CR08	15	0.29	5.84	2.412	1.87097
QR08	15	0.29	4.9	1.6433	1.53705
ROE08	15	-0.13	0.21	0.054	0.07642
ROA08	15	-0.07	0.12	0.03	0.04408
TDR08	15	0.17	0.74	0.4607	0.1513
LTDR08	15	0.01	0.48	0.1987	0.15427
TATO08	15	0.16	2.1	0.7567	0.59973
FATO08	15	0.17	50.97	10.798	16.59395
CR09	15	0.33	10.2	2.5187	2.46335
QR09	15	0.28	4.24	1.5507	1.11182
ROE09	15	0.01	0.25	0.108	0.07993
ROA09	15	0.01	0.11	0.05	0.0378
TDR09	15	0.11	0.81	0.472	0.18728
LTDR09	15	0.01	0.55	0.2527	0.18607

TATO09	15	0.15	1.46	0.668	0.46121
FATO09	15	0.15	30.87	4.684	7.59603
CR11	15	0.65	48.05	4.49	12.05864
QR11	15	0.42	13.89	1.9073	3.33536
ROE11	15	-6.12	0.32	-0.3227	1.60653
ROA11	15	-0.35	0.15	0.0193	0.11234
TDR11	15	0.06	0.94	0.4673	0.18607
LTDR11	15	0.02	0.5	0.244	0.15647
TATO11	15	0.17	2.28	0.8047	0.64313
FATO11	15	0.26	103.33	9.3053	26.08133
CR13	15	0.45	157.93	11.8887	40.40643
QR13	15	0.37	67.65	5.502	17.20128
ROE13	15	-0.13	0.42	0.0653	0.13778
ROA13	15	-0.04	0.2	0.0367	0.0663
TDR13	15	0.05	0.74	0.5093	0.18503
LTDR13	15	0.05	0.6	0.2913	0.16492
TATO13	15	0.06	3.3	0.724	0.80666
FATO13	15	0.23	193.53	17.8147	49.57262
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Output SPSS 16.0

TABEL 4.2

HASIL UJI HIPOTESIS PEMBANDING 1 TAHUN PRA IPO

Periode	Variabel Bebas (X)	Alat Analisis	Hipotesis	Asymp. Sig (2-tailed)	Tingkat Signifikansi	Hasil
Jangka Pendek1 Tahun Pra dan 1 Tahun Pasca IPO	CR	Paired Sample T-Test	H1	0,038	0,05	H1 diterima
	QR	Paired Sample T-Test	H4	0,049	0,05	H4 diterima
	ROE	Paired Sample T-Test	H7	0,346	0,05	H7 ditolak
	ROA	Paired Sample T-Test	H10	0,709	0,05	H10 ditolak
	TDR	Paired Sample T-Test	H13	0,017	0,05	H13 diterima
	LTDR	Paired Sample T-Test	H16	0,052	0,05	H16 ditolak
	TATO	Paired Sample T-Test	H19	0,098	0,05	H19 ditolak
	FATO	Wilcoxon Signed Ranks Test	H22	0,140	0,05	H22 ditolak

Jangka Menengah 1 Tahun Pra dan 3 Tahun Pasca IPO	CR	Wilcoxon Signed Ranks Test	H2	0,011	0,05	H2 diterima
	QR	Wilcoxon Signed Ranks Test	H5	0,020	0,05	H5 diterima
	ROE	Wilcoxon Signed Ranks Test	H8	0,460	0,05	H8 ditolak
	ROA	Wilcoxon Signed Ranks Test	H11	0,244	0,05	H11 ditolak
	TDR	Paired Sample T-Test	H14	0,006	0,05	H14 diterima
	LTDR	Paired Sample T-Test	H17	0,029	0,05	H17 diterima
	TATO	Paired Sample T-Test	H20	0,581	0,05	H20 ditolak
	FATO	Wilcoxon Signed Ranks Test	H23	0,140	0,05	H23 ditolak
Jangka Panjang 1 Tahun Pra dan 5 Tahun Pasca IPO	CR	Wilcoxon Signed Ranks Test	H3	0,125	0,05	H3 ditolak
	QR	Wilcoxon Signed Ranks Test	H6	0,147	0,05	H6 ditolak
	ROE	Wilcoxon Signed Ranks Test	H9	0,222	0,05	H9 ditolak
	ROA	Wilcoxon Signed Ranks Test	H12	0,353	0,05	H12 ditolak
	TDR	Paired Sample T-Test	H15	0,007	0,05	H15 diterima
	LTDR	Paired Sample T-Test	H18	0,300	0,05	H18 ditolak
	TATO	Paired Sample T-Test	H21	0,431	0,05	H21 ditolak
	FATO	Wilcoxon Signed Ranks Test	H24	0,125	0,05	H24 ditolak

Sumber: Output SPSS 16.0

### Kinerja Keuangan Jangka Penek dengan Pembandingan 1 Tahun Pra IPO

Jadi dari pelaksanaan *initial public offering* (IPO) yang telah dilakukan dalam 1 tahun dengan menganalisisnya melalui perbandingan dengan pelaksanaan 1 tahun sebelum IPO yang dapat dilihat pada Tabel 4.2 disimpulkan bahwa adanya perbedaan rasio likuiditas dan solvabilitas walaupun tidak ada perbedaan dari rasio profitabilitas (ROE dan ROA) dan rasio aktivitas (TATO dan FATO). Sedangkan pada Tabel 4.1 menunjukkan adanya peningkatan rasio likuiditas (CR dan QR) menjadi 2,5187 kali dan 1,5507 kali, penurunan rasio profitabilitas (ROE dan ROA) menjadi 0,1080 kali dan 0,0500 kali, penurunan rasio solvabilitas (TDR dan LTDR) menjadi 0,4720 kali dan 0,2527 kali, penurunan rasio aktivitas (TATO dan FATO) menjadi 0,6680 kali dan 4,6840 kali, mengindikasikan kinerja manajemen dari sisi keuangannya menunjukkan perusahaan mampu melunasi kewajiban atau utang jangka pendeknya saat utang tersebut ditagih ketika jatuh tempo dan memiliki resiko kerugian yang lebih kecil saat 1 tahun pasca melakukan IPO.

Perusahaan perlu waspada terhadap pengembalian aset dan modal yang tidak sesuai harapan serta perlu mencari penyebab atas ketidaktercapainya target dalam perputaran aktiva tetap dan pengelolaan semua aset yang telah ditentukan sebelumnya. Memang ada penurunan dari resiko kerugian dan kemampuan

perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya perlu diperhatikan pula perusahaan tidak bisa mendapatkan pengembalian yang tinggi atas aset maupun modalnya karena ada penurunan dari rasio profitabilitas serta tidak dapat memutar asetnya untuk keperluan memperoleh pendapatan dari suatu penjualan dan pendapatan investasi yang seharusnya dilakukan perusahaan sehingga TATO dan FATO mengalami penurunan. Hasil ini didukung oleh penelitian Simaremare, 2014 yang menyatakan bahwa ada penurunan kinerja (*underperform*) setelah perusahaan melakukan IPO 1 tahun walaupun dari *current ratio* (CR) menunjukkan peningkatan tetapi rasio lain seperti DER, ROE, dan TAT mengalami penurunan sehingga kinerja keuangan perusahaan setelah 1 tahun lebih rendah dibandingkan kinerja keuangan 1 tahun sebelum IPO.

### **Kinerja Keuangan Jangka Menengah dengan Pembandingan 1 Tahun Pra IPO**

Pelaksanaan *initial public offering* (IPO) yang telah dilakukan dalam 3 tahun dengan menganalisisnya melalui perbandingan dengan pelaksanaan 1 tahun sebelum IPO yang dapat dilihat pada Tabel 4.2 disimpulkan bahwa adanya perbedaan rasio likuiditas dan solvabilitas walaupun tidak ada perbedaan dari rasio profitabilitas (ROE dan ROA) dan rasio aktivitas (TATO dan FATO). Sedangkan pada Tabel 4.1 menunjukkan adanya peningkatan rasio likuiditas (CR dan QR) menjadi 4,4900 kali dan 1,9073 kali, penurunan rasio profitabilitas (ROE dan ROA) menjadi -0,3227 kali dan 0,0193 kali, penurunan rasio solvabilitas (TDR dan LTDR) menjadi 0,4673 kali dan 0,2440 kali, penurunan rasio aktivitas (TATO dan FATO) menjadi 0,8047 kali dan 9,3053 kali, mengindikasikan kinerja manajemen dari sisi keuangannya menunjukkan perusahaan mampu melunasi kewajiban atau utang jangka pendeknya saat utang tersebut ditagih ketika jatuh tempo dan memiliki resiko kerugian yang lebih kecil saat 3 tahun pasca melakukan IPO.

Perusahaan masih perlu waspada terhadap pengembalian aset dan modal yang tidak sesuai harapan serta perlu mencari penyebab atas ketidaktercapainya target dalam perputaran aktiva tetap dan pengelolaan semua aset yang telah ditentukan sebelumnya. Memang ada penurunan dari resiko kerugian dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya perlu diperhatikan pula perusahaan tidak bisa mendapatkan pengembalian yang tinggi atas aset maupun modalnya karena ada penurunan dari rasio profitabilitas serta tidak dapat memutar asetnya untuk keperluan memperoleh pendapatan dari suatu penjualan dan pendapatan investasi yang seharusnya dilakukan perusahaan sehingga TATO dan FATO mengalami penurunan. Hasil penilaian kinerja keuangan dalam 3 tahun pasca IPO dibandingkan 1 tahun pra IPO melalui rasio-rasio keuangan ini, masih menunjukkan hasil yang sama dengan penilaian kinerja keuangan 1 tahun pasca IPO walaupun besaran rata-rata (*mean*) masing-masing rasio berbeda antara 1 tahun dengan 3 tahun pasca melaksanakan IPO.

### **Kinerja Keuangan Jangka Panjang dengan Pembandingan 1 Tahun Pra IPO**

Jadi dari pelaksanaan *initial public offering* (IPO) yang telah dilakukan dalam 5 tahun dengan menganalisisnya melalui perbandingan dengan pelaksanaan 1 tahun sebelum IPO yang dapat dilihat pada Tabel 4.2 disimpulkan banyak rasio yang tidak

mengalami perbedaan dan hanya rasio TDR yang mengalami perbedaan pasca 5 tahun IPO. Walaupun tidak lagi sama dengan siklus perubahan yang terjadi pada 1 tahun pasca dan 3 tahun pasca melakukan IPO jika diperbandingkan dengan 1 tahun pra IPO, terdapat resiko kerugian tinggi yang mungkin terjadi dengan peningkatan rasio total hutang. Tetapi di sisi lain ada kondisi yang cukup baik dengan adanya peningkatan FATO pasca melakukan IPO jika dibanding 1 tahun sebelum IPO.

Periode jangka panjang yaitu 5 tahun pasca IPO memang kemungkinan terjadi resiko kerugian lebih tinggi, namun terdapat peluang memperoleh profit besar pula apalagi perputaran aset tetap bersihnya untuk menciptakan penjualan atau pendapatan investasi mengalami perbaikan karena ada peningkatan dan masih didukung oleh rasio likuiditas yang mengalami peningkatan dan rasio hutang jangka panjang yang masih menurun. Akan tetapi perusahaan masih perlu waspada terhadap pengembalian aset dan modal yang tidak sesuai harapan.

TABEL 4.3  
HASIL UJI HIPOTESIS DENGAN PEMBANDING 2 TAHUN PRA IPO

Periode	Variabel Bebas (X)	Alat Analisis	Hipotesis	Asymp. Sig	Tingkat Signifikansi	Hasil
Jangka pendek 2 Tahun Pra dan 1 Tahun Pasca IPO	CR	Paired Sample T-Test	H25	0,020	0,05	H25 diterima
	QR	Paired Sample T-Test	H28	0,005	0,05	H28 diterima
	ROE	Wilcoxon Signed Ranks Test	H31	0,494	0,05	H31 ditolak
	ROA	Wilcoxon Signed Ranks Test	H34	0,109	0,05	H34 ditolak
	TDR	Paired Sample T-Test	H37	0,006	0,05	H37 diterima
	LTDR	Paired Sample T-Test	H40	0,024	0,05	H40 diterima
	TATO	Paired Sample T-Test	H43	0,098	0,05	H43 ditolak
	FATO	Paired Sample T-Test	H46	0,256	0,05	H46 ditolak
Jangka menengah 2 Tahun Pra dan 3 Tahun Pasca IPO	CR	Wilcoxon Signed Ranks Test	H26	0,012	0,05	H26 diterima
	QR	Wilcoxon Signed Ranks Test	H29	0,009	0,05	H29 diterima
	ROE	Wilcoxon Signed Ranks Test	H32	0,280	0,05	H32 ditolak
	ROA	Wilcoxon Signed Ranks Test	H35	0,840	0,05	H35 ditolak
	TDR	Paired Sample T-Test	H38	0,004	0,05	H38 diterima
	LTDR	Paired Sample T-Test	H41	0,017	0,05	H41 diterima
	TATO	Paired Sample T-Test	H44	0,760	0,05	H44 ditolak
	FATO	Wilcoxon Signed Ranks Test	H47	0,755	0,05	H47 diitolak

Jangka Panjang 2 Tahun Pra dan 5 Tahun Pasca IPO	CR	Wilcoxon Signed Ranks Test	H27	0,044	0,05	H27 diterima
	QR	Wilcoxon Signed Ranks Test	H30	0,041	0,05	H30 diterima
	ROE	Wilcoxon Signed Ranks Test	H33	0,733	0,05	H33 ditolak
	ROA	Wilcoxon Signed Ranks Test	H36	0,582	0,05	H36 ditolak
	TDR	Paired Sample T-Test	H39	0,007	0,05	H39 diterima
	LTDR	Paired Sample T-Test	H42	0,035	0,05	H42 diterima
	TATO	Paired Sample T-Test	H45	0,687	0,05	H45 ditolak
	FATO	Wilcoxon Signed Ranks Test	H48	0,496	0,05	H48 ditolak

Sumber: Output SPSS 16.0

### **Kinerja Keuangan Jangka Pendek dengan Pembandingan 2 Tahun Pra IPO**

Kondisi perubahan rasio-rasio keuangan menunjukkan kesamaan dengan kondisi 1 tahun pasca IPO yang diperbandingkan dengan 1 tahun pra IPO yang terlihat pada Tabel 4.3 menunjukkan hasil yang hampir sama walaupun ada hasil perubahan yang tidak sama karena pada periode 1 tahun pasca dengan perbandingan 2 tahun pra terlihat rasio profitabilitas (ROE dan ROA) mengalami peningkatan dan rasio selain profitabilitas memiliki perubahan yang sama.

### **Kinerja Keuangan Jangka Menengah dengan Pembandingan 2 Tahun Pra IPO**

Pelaksanaan *initial public offering* (IPO) yang telah dilakukan dalam 3 tahun dengan menganalisisnya melalui perbandingan dengan pelaksanaan 2 tahun sebelum IPO yang dapat terlihat pada Tabel 4.3 bahwa kondisi perbedaan maupun perubahan rasio keuangan yang merupakan proksi untuk kinerja keuangan menunjukkan kondisi yang sama dengan periode jangka menengah yang diperbandingkan dengan 1 tahun pra IPO, tentunya dengan besaran *mean* yang berbeda tetapi kondisi perubahannya sama.

### **Kinerja Keuangan Jangka Panjang dengan Pembandingan 2 Tahun Pra IPO**

Jadi dari pelaksanaan *initial public offering* (IPO) yang telah dilakukan dalam 5 tahun dengan menganalisisnya melalui perbandingan dengan pelaksanaan 2 tahun sebelum IPO yang dapat dilihat pada Tabel 4.3 disimpulkan ada perubahan kinerja keuangan yang mengalami perbaikan karena dalam jangka panjang ini ada peningkatan dari FATO walaupun TATO masih menurun. Namun dari beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan perlu untuk memperbaiki perputaran semua aset perusahaan agar meningkat sehingga penjualan dan pendapatan investasi dapat

dilakukan secara optimal. Apabila dibandingkan lagi dengan kondisi keuangan 5 tahun pasca dengan 1 tahun pra IPO menunjukkan perubahan yang baik.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan untuk mengidentifikasi apakah ada perbedaan kinerja keuangan pra dan pasca IPO serta bagaimana perubahannya dapat disimpulkan bahwa dalam jangka waktu 1 tahun pasca melakukan IPO yang dibandingkan dengan 1 tahun pra IPO, perusahaan sampel memiliki peningkatan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta kecilnya resiko kerugian akan tetapi perusahaan sampel masih perlu memikirkan strategi untuk membuat pengembalian yang tinggi atas aset dan modal serta harus efektif dan efisien dalam memutar semua aset dan aset tetap bersihnya untuk menciptakan penjualan atau pendapatan investasi. Begitu pula dengan periode 1 tahun pasca yang dibandingkan dengan 2 tahun pra IPO menunjukkan hasil yang hampir sama hanya saja pada periode ini menunjukkan hasil yang lebih baik karena ada peningkatan pengembalian atas aset dan modal walaupun perputaran asetnya belum bisa optimal.

Selanjutnya untuk periode 1 tahun pra dan 3 tahun pasca serta 2 tahun pra dan 3 tahun pasca memiliki tingkat perbedaan dan perubahan yang sama tetapi dengan besaran rata-rata yang berbeda. Akan tetapi pada periode ini pengembalian atas aset dan modal kembali menurun.

Periode jangka panjang yaitu 5 tahun terlihat kinerja keuangan yang lebih baik jika 5 tahun pasca IPO tersebut diperbandingkan dengan 2 tahun pra IPO karena terlihat bahwa dalam jangka panjang ada peningkatan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, peningkatan efektifitas pengembalian atau pemanfaatan aset dan modal, penurunan resiko kerugian dan peningkatan efektifitas dan efisiensi perputaran atas aset tetap bersihnya untuk menciptakan penjualan atau menciptakan peluang investasi guna menambah pendapatan perusahaan.

Alhasil, bagi manajemen perusahaan dan pemilik penting untuk menilai kinerja keuangannya dengan memperhitungkan rasio-rasio keuangan sehingga diketahui kondisi dan posisi perusahaan dari segi keuangannya.

### Saran

#### 1) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian berikutnya mengenai analisis terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan IPO diharapkan dapat lebih baik lagi dari penelitian yang telah dilakukan ini sehingga perlu diperhatikan saran-saran sebagai berikut:

- (1) Menambah variabel penelitian yang tidak hanya terbatas pada informasi keuangan saja tetapi kondisi ekonomi yang bisa mempengaruhi perubahan atau perbedaan kinerja keuangan perusahaan pasca melakukan IPO.
- (2) Periode pengamatan bisa ditambah untuk perbandingan misal 5 tahun pra *intial public offering* (IPO).
- (3) Penggunaan perusahaan keuangan misal bank dan sejenisnya sebagai tambahan sampel penelitian.

- 2) Bagi emiten atau manajemen perusahaan diharapkan mempublikasikan informasi keuangan yang lebih lama sebelum melakukan penawaran saham perdana atau *initial public offering* serta informasi keuangan yang dipublikasikan benar-benar akurat sehingga analisis yang dilakukan juga bisa akurat karena analisis rasio keuangan membutuhkan laporan keuangan yang lengkap dan akurat sehingga perhitungan kondisi dan posisi serta hasil analisisnya dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya melalui kondisi dan posisi keuangannya.
- 3) Bagi investor yang telah berinvestasi pada perusahaan yang melakukan IPO bisa memperhitungkan kinerja keuangan perusahaan itu dan menganalisis posisi dan kondisi perusahaan sebenarnya agar investor dapat menentukan apakah akan melanjutkan investasinya atau menghentikan investasi yang telah dilakukannya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Amin, Aminul. 2007. *Pendeteksian Earnings Management, Underpricing, dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makassar 26-28 Juli 2007, p.1-30.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Isfaatun, Eliya dan Atika Jauharia Hatta. 2010. *Analisis Informasi Penentu Harga Saham Saat Initial Public Offering*, Jurnal Ekonomi Bisnis No. 1, Volume 15, April 2010.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kodrat, David Sukardi dan Christian Herdinata. 2009. *Manajemen Keuangan Based On Empirical Research*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Kusumawati, Fitri L., et. al. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan yang Listing Di BEI Tahun 2009)*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 8 No 2 Maret 2014. Malang: Universitas Brawijaya.
- Meidiaswati, Harlina. 2008. *Kinerja Jangka Panjang Pada IPO (Initial Public Offering) Di Indonesia Periode 1991-1993*, Majalah Ekonomi Tahun XVIII No. 2 Agustus 2008. Surabaya: Universitas Kartini.
- Ross, Setphen A., et. al. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto, Rafika Yuniasih, dan Christine. Jakarta : Salemba Empat.
- S, Eva Maria. 2011. *Analisis Kinerja Saham Jangka Panjang Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Jakarta*, Majalah Ilmiah Solusi Unsika Vol. 10 No. 20, p.1-12. Karawang: Universitas Singaperbangsa Karawang.
- Sekaran, Uma. 2011. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi 4. Jakarta : Salemba Empat.
- Simaremare, Elison. 2014. *Analisis Earning Management dan Underperformance Pada Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan IPO Di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012)*, Jurnal Universitas Maritime Raja Ali Haji.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*, Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol. 3 No. 1 Mei 2011, p.17-37. Semarang : Universitas Stikubank.
- Wahan Komputer. 2004. *Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 12*. Edisi 1. Yogyakarta : Andi.
- Wardani, Shinta dan Rachma Fitriati. 2010. *Analisis Komparasi Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Penawaran Saham Umum Perdana*, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi Vol. 17 No. 2 Mei-Agustus 2010, p.90-100.
- Yoga. 2009. *Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO)*, Jurnal Bisnis & Manajemen. Vol. 9, No.1, 2009, p.45-56. Surakarta: STIE Atma Bhakti.