

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN ANTARA SEBELUM DAN SESUDAH IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*)

Ari Putri Rachmawati
ariputripuput16@gmail.com

Budiyanto
ybudi1957@yahoo.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The decision to conduct initial public offering (IPO) gives great influence in improving the condition of the company and to increase the financial performance. One of the common ways to assess the financial performance of the company is by observing and analyzing the financial statement. These analyses provide description of the company which has been analyzed. This research is meant to find out whether there is a significant difference of the financial performance of the company before and after the Initial Public Offering (IPO) which has been carried out by using paired t-test. The result of the financial ratio analysis of the company before and after the Initial Public Offering (IPO) shows that the financial performance of the company after the Initial Public Offering (IPO) which is proxy by liquidity ratio, activity ratio, solvability ratio and profitability ratio stated that the result of paired t-test of the financial performance before and after the Initial Public Offering (IPO) 8 financial ratios shows four financial ratios (current ratio, quick ratio, debt to total asset ratio, and return on equity) after the Initial Public Offering (IPO) shows that the financial performance of the company have experienced significant changes whereas the other four financial ratios show that the financial performance of the company do not have experienced any significant changes.

Keywords: Financial Performance, Financial Ratio, and Initial Public Offering (IPO)

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pengujian hipotesis menggunakan paired t-test. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dilihat dari current ratio, quick ratio, debt total asset ratio, debt to equity ratio, profit margin, return on asset, return on equity dan total asset turn over. Populasi penelitian ini adalah perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk. Teknik analisis data dilakukan dengan membandingkan data keuangan perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah initial public offering (IPO). Hasil pengujian analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pada rasio keuangan current ratio, quick ratio, debt to total asset ratio, dan return on equity menunjukkan beda signifikan sesudah initial public offering (IPO) di BEI. Demikian pula pada hasil pengujian analisis rasio keuangan debt to equity ratio, profit margin, return on asset, dan total asset turn over menunjukkan tidak mengalami beda signifikan sesudah initial public offering (IPO) di BEI.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, dan Initial Public Offering (IPO).

PENDAHULUAN

Adanya perkembangan dalam lingkungan bisnis pada saat ini menciptakan suatu kondisi persaingan yang ketat, sehingga perusahaan dituntut untuk memilih salah satu dari alternatif-alternatif pembiayaan yang dapat digunakan demi mencapai pertumbuhan serta perkembangan yang di harapkan.

Salah satu alternatif pendanaan yang dapat digunakan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan IPO (*initial public offering*). IPO (*initial public offering*) menurut Hartono dan Ali (2002) adalah penawaran atau penjualan saham suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat (atau publik) di pasar modal atau bursa.

Keuntungan dari penawaran umum menurut Jogianto (2003:30) adalah (1) Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang. (2) Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham. (3) Nilai pasar perusahaan diketahui.

Perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) dan sesudah *initial public offering* (IPO) dipilih karena ketidak konsistenan penelitian terdahulu dan sepengetahuan penulis belum ada yang meneliti pengaruh perbedaan kinerja keuangan perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk yang *initial public offering* (IPO). Beberapa jurnal penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa ada beda sig. sesudah *initial public offering* (IPO) (Ikhsan, 2011; Cahya, 2015). Namun bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya, jurnal penelitian Sen dan Syafitri (2014) dan Kusumawati *et al.* (2014) menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat beda secara signifikan pada rasio ROI sesudah melakukan *initial public offering* (IPO).

Berdasarkan uraian diatas masalah yang hendak dijawab melalui penelitian ini adalah apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah adanya *initial public offering* (IPO) pada perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2010-2016. Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk di bursa efek indonesia periode tahun 2010-2016.

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal (Bursa Efek)

Pasar Modal menurut Tamdelilin (2010:26) merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Initial Public Offering (IPO)

Initial public offering (selanjutnya disebut sebagai IPO) adalah penawaran atau penjualan saham suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat (atau publik) di pasar modal atau bursa (Hartono dan Ali, 2002; Midiastuti dan Ilyas, 2004; Gumanti, 2005).

Kinerja Keuangan

Jumingan (2006:239) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Laporan Keuangan

Menurut Darsono dan Ashari (2010:4), laporan keuangan adalah sebagai laporan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

Analisis Laporan Keuangan

Suatu laporan keuangan akan lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan apabila data keuangan dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Hal ini dilakukan dengan cara melakukan analisis laporan keuangan.

Analisis Rasio Keuangan

Pengertian rasio keuangan menurut Sutrisno (2009:214), analisis rasio keuangan adalah menghubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan.

Rasio Likuiditas

Pengertian rasio likuiditas menurut Hanafi dan Halim (2010:77) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Halim dan Hanafi (2009:79) ada 2 rasio likuiditas yang sering digunakan meliputi:

a. *Current Ratio*

Current ratio atau rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Darsono dan Ashari (2010:74) mengatakan bahwa *rule of thumb* (ketentuan baiknya) *current ratio* adalah 1 sampai 2 atau 100% sampai 200%. Rasio lancar yang terlalu besar (di atas 200%) menunjukkan pengelolaan aktiva lancar yang kurang bagus karena masih banyak aktiva yang menganggur.

b. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaannya (Munawir, 2007:74). *Quick ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Darsono dan Ashari (2010:75) mengatakan bahwa *rule of thumb* (ketentuan baiknya) *quick ratio* adalah 1 sampai 2 atau 100% sampai 200%. Rasio cepat yang berkisar antara 1 sampai 2 menunjukkan bahwa aset yang cepat diuangkan cukup memadai untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dalam jangka pendek.

Rasio Solvabilitas

Menurut Halim dan Hanafi (2009:83) pengertian Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Darsono dan Ashari (2010:54) rasio solvabilitas atau rasio leverage meliputi:

a. *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditor.

Debt to total assets ratio dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Darson dan Ashari (2010:76) mengatakan bahwa *rule of thumb* (ketentuan baiknya) *debt to total assets ratio* adalah maksimal 100% yang berarti perusahaan banyak mengandalkan modal dari dalam, bukan hutang.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Darsono dan Ashari (2010:77) mengatakan bahwa *rule of thumb* (ketentuan baiknya) *debt to equity ratio* adalah maksimal 100% yang berarti perusahaan banyak mengandalkan modal dari dalam, bukan hutang.

c. *Equity Multiplier* (EM)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan ekuitas pemegang saham. *Equity multiplier* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Equity Multiplier} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin kecil rasio *Equity multiplier*, berarti porsi pemegang saham semakin besar sehingga kinerjanya semakin baik karena persentase untuk pembayaran bunga semakin kecil.

d. *Interest Coverage* (IC) atau *Time Interest Earned*

Rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan laba untuk membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Investor dan kreditor lebih menyukai rasio yang tinggi karena rasio yang tinggi menunjukkan margin keamanan dari investasi yang dilakukan. *Interest coverage* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Interest Coverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Rasio Profitabilitas

Ada beberapa macam rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas. Menurut Halim dan Hanafi (2009:85) ada tiga rasio yang sering digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas meliputi:

a. *Profit Margin*

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis common-size untuk laporan laba-rugi (baris paling akhir). *Profit margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Sebaliknya profit margin yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat penjualan tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

b. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA juga sering disebut sebagai ROI (*return on investment*). *Return on investment* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen.

c. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. *Return on equity* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun capital gain untuk pemegang saham. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat leverage keuangan perusahaan.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya yang ada pada pengendaliannya. Semua rasio aktivitas ini melihatkan perbandingan antar tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio aktivitas menurut Darsono dan Ashari (2010:59) meliputi:

a. *Receivable Turn Over* (RTO)

Rasio ini menggambarkan kualitas piutang perusahaan dan kesuksesan perusahaan dalam penagihan piutang yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini semakin baik kemampuan perusahaan dalam menagih piutang yang dimiliki. Akan tetapi rasio yang terlalu tinggi juga bisa mengakibatkan pelanggan yang lari karena kebijakan kredit yang terlalu ketat. *Receivable turn over* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Receivable Turn Over} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata - rata Piutang Dagang}}$$

Darsono dan Ashari (2010:61) mengatakan bahwa *rule of thumb receivable turn over* adalah sekitar 6 - 12 kali, sehingga waktu mengendap piutang adalah 30 sampai dengan 60 hari.

b. Rata-Rata Penerimaan Piutang (RPP)

Dengan melihat rasio ini, bisa dilihat dalam jangka waktu berapa hari piutang akan bisa menjadi kas atau ditagih. Rasio penerimaan piutang yang terlalu panjang akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan karena banyaknya aktiva yang menganggur. Rata-rata penerimaan piutang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rata - Rata Penerimaan Piutang} = \frac{365}{\text{Receivable Turn Over}}$$

c. *Inventory Turn Over* (ITO)

Rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan, dalam arti berapa kali persediaan yang ada akan diubah menjadi penjualan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin cepat persediaan diubah menjadi penjualan. *Inventory turn over* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata persediaan Barang}}$$

d. Lama Persediaan Mengendap (LPM)

Rasio ini berguna untuk mengetahui jangka waktu persediaan mengendap di gudang perusahaan. Semakin cepat persediaan mengendap, maka semakin likuid persediaan tersebut sehingga tidak ada aktiva yang menganggur terlalu lama. Lama persediaan mengendap dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Lama Persediaan Mengendap} = \frac{365}{\text{Inventori Turn Over}}$$

e. *Total asset turn over*

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Dengan melihat rasio ini, dapat diketahui efektivitas penggunaan aktiva dalam menghasilkan penjualan. *Total asset turn over* bagi perusahaan yang produktif harus di atas 1. *Total asset turn over* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - rata Total Aktiva}}$$

Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan IPO

Penilaian keuangan setelah perusahaan menjadi perusahaan publik juga penting dilakukan, sebab apabila kinerja keuangan perusahaan setelah menjadi perusahaan publik kurang, maka akan berpengaruh pada harga saham yang beredar di pasar sekunder atau bursa efek. Perusahaan publik dituntut untuk selalu meningkatkan kinerjanya secara terus-menerus agar para pemegang saham atau investor aktif dalam memperdagangkan sahamnya di pasar modal yang pada akhirnya harga saham perusahaan yang bersangkutan bisa bersaing secara kompetitif.

Penelitian Terdahulu

Ikhsan (2011)

Hasil penelitian Ikhsan (2011) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari rasio *operating return on assets*, *operating cash flow*, *sales growth*, *total aset turn over*, *cash flow to net income* dan *cash flow return on sales* sebelum dan sesudah melakukan IPO. Selain itu penelitian ini membuktikan bahwa adanya penurunan kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan IPO.

Cahya (2015)

Hasil penelitian Cahya (2015) menunjukkan bahwa rata-rata kinerja keuangan PT.Garuda Indonesia (Persero) Tbk antara sebelum dan sesudah IPO periode 2008-2013 mengalami penurunan meski tetap berada dalam tingkat Sehat dengan kategori A. Penurunan tingkat kesehatan PT.Garuda Indonesia (Persero) Tbk terjadi karena rasio ROE dan ROI merupakan rasio dengan skor terbesar untuk penilaian kesehatan mengalami penurunan meski rasio lainnya tetap bahkan mengalami peningkatan.

Sen dan Syafitri (2014)

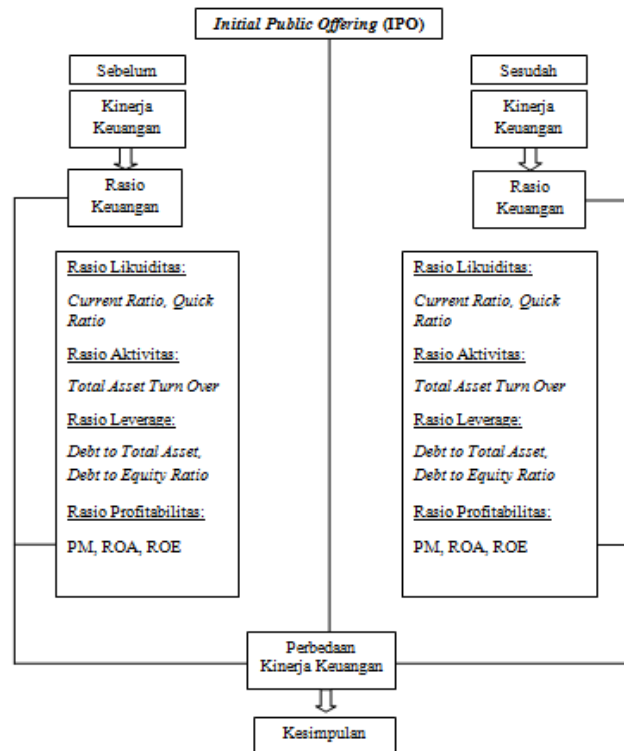
Hasil penelitian Sen dan Syafitri (2014) menunjukkan bahwa berdasarkan rata-rata kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami kenaikan, karena pada rasio solvabilitas menunjukkan bahwa semakin membaiknya kinerja keuangan setelah dilakukan IPO dan pada rasio ROI mengalami kenaikan dimana rasio ROI merupakan rasio terbesar untuk menunjukkan kondisi perusahaan yang semakin membaik.

Kusumawati *et al.* (2014)

Hasil penelitian Kusumawati *et al.* (2014) menunjukkan bahwa perusahaan sampel semakin mampu membayar hutang jangka pendeknya, jika dilihat dari *Debt ratio* semakin kecil risiko pemberian pinjaman tetapi di lihat dari *The debt equity ratio* semakin besar risiko pemilik modal perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva yang dimiliki, dan perusahaan semakin mampu dalam menghasilkan laba setelah *initial public offering* (IPO).

Rerangka Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan di atas maka rerangka pemikiran yang diajukan penulis pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan permasalahan dan perumusan masalah yang dikemukakan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- (1) $H_0: \mu_1 = \mu_2$, tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang diproyeksikan melalui rasio keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO).
- (2) $H_1: \mu_1 \neq \mu_2$, ada perbedaan kinerja keuangan yang diproyeksikan melalui rasio keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari populasi penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah komperasi yaitu jenis penelitian dengan 2 variabel atau lebih yang bertujuan untuk membedakan atau membandingkan hasil penelitian antara dua kelompok penelitian. Adapun gambaran dari objek penelitian ini adalah PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan perbandingan 2 variabel karena penelitian ini bersifat komperasi dan data yang digunakan adalah data yang berupa laporan keuangan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk sebelum dan sesudah IPO di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai 2016.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan berasal dari dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba-rugi PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk dalam kurun waktu tahun 2010 sampai 2016, serta data lainnya berupa sejarah, profil dan ruang lingkup usaha dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), serta dari situs www.idx.co.id, *Indonesian Stock Exchange* (IDX) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel adalah merupakan satuan terkecil objek penelitian yang diinginkan peneliti sebagai klasifikasi pengumpulan data. Adapun definisi operasional variable dalam penelitian ini yang menjadi unit analisis adalah (1) *Initial Public Offerings* dan (2) Kinerja Keuangan

Teknik Analisis Data

Teknik analisis dipergunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis stastistika menggunakan *paired t-test*.

Menghitung Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO)

Perhitungan rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO) yang digunakan meliputi: (1) Rasio likuiditas yang terdiri dari *current ratio* dan *Quick Ratio*, (2) Rasio solvabilitas yang terdiri dari *debt to total asset ratio* dan *debt to equity ratio*, (3) Rasio profitabilitas yang terdiri dari *profit margin*, *return on asset* dan *return on equity* dan (4) Rasio aktivitas yang terdiri dari *total asset turn over*.

Pengujian Hipotesis

Untuk membandingkan rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO) dalam penelitian ini akan digunakan *paired t-test*. Adapun langkah-langkah *paired t-test* tersebut adalah:

a. Menentukan Hipotesis

Ho: $\mu_1 = \mu_2$, tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang diproyeksikan melalui rasio keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO).

Hi: $\mu_1 \neq \mu_2$, ada perbedaan kinerja keuangan yang diproyeksikan melalui rasio keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO).

b. Menentukan t hitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t_0 = \frac{\bar{d}}{\frac{Sd}{\sqrt{n}}}$$

Dimana:

$$\bar{d} = \frac{\sum d}{n}$$

$$Sd = \sqrt{\frac{n \sum d^2 - (\sum d)^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

\bar{d} = rata-rata selisih setiap pasang data

n = jumlah tahun

Sd = simpangan baku

Perhitungan t_0 diatas akan dipergunakan software SPSS.

c. Kriteria Keputusan

- Jika nilai sig. *t-test* < 0,05; maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diproksikan melalui rasio keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO).
- Jika nilai sig. *t-test* > 0,05; maka H_0 diterima dan H_1 diterima. Maka artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja yang diproksikan melalui rasio keuangan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Perhitungan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO).

Perhitungan Rasio Likuiditas

Tabel 1

Current Ratio Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO)
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk

<i>Current Ratio</i> Sebelum IPO		<i>Current Ratio</i> Sesudah IPO	
Tahun	CR Sebelum	Tahun	CR Sesudah
2010	239%	2014	1025%
2011	206%	2015	928%
2012	189%	2016	832%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

Tabel 2

Quick Ratio Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO)
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk

<i>Quick Ratio</i> Sebelum IPO		<i>Quick Ratio</i> Sebelum IPO	
Tahun	QR Sebelum	Tahun	QR Sesudah
2010	175%	2014	898%
2011	149%	2015	784%
2012	161%	2016	685%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

Perhitungan Rasio Solvabilitas

Tabel 3
Debt to Total Assets Ratio Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering (IPO)*
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk

<i>Debt to Total Assets Ratio</i> Sebelum IPO		<i>Debt to Total Assets Ratio</i> Sebelum IPO	
Tahun	DAR Sebelum	Tahun	DAR Sesudah
2010	61%	2014	7%
2011	54%	2015	7%
2012	39%	2016	8%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

Tabel 4
Debt to Equity Ratio Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering (IPO)*
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk

<i>Debt to Equity Ratio</i> Sebelum IPO		<i>Debt to Equity Ratio</i> Sebelum IPO	
Tahun	DER Sebelum	Tahun	DER Sesudah
2010	157%	2014	7%
2011	118%	2015	8%
2012	65%	2016	8%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

Perhitungan Rasio Profitabilitas

Tabel 5
Profit Margin Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering (IPO)*
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk

<i>Profit Margin</i> Sebelum IPO		<i>Profit Margin</i> Sebelum IPO	
Tahun	PM Sebelum	Tahun	PM Sesudah
2010	37%	2014	38%
2011	40%	2015	40%
2012	38%	2016	42%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

Tabel 6
Return On Asset Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering (IPO)*
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk

<i>Return On Asset</i> Sebelum IPO		<i>Return On Asset</i> Sebelum IPO	
Tahun	ROA Sebelum	Tahun	ROA Sesudah
2010	27%	2014	15%
2011	29%	2015	16%
2012	18%	2016	16%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

Tabel 7
Return On Equity Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO)
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk

Return On Equity Sebelum IPO		Return On Equity Sebelum IPO	
Tahun	ROE Sebelum	Tahun	ROE Sesudah
2010	68%	2014	16%
2011	63%	2015	17%
2012	30%	2016	17%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

Perhitungan Rasio Aktivitas

Tabel 8
Total Asset Turn Over Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO)
PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk

Total Asset Turn Over Sebelum IPO		Total Asset Turn Over Sebelum IPO	
Tahun	TATO Sebelum	Tahun	TATO Sesudah
2010	210%	2014	78%
2011	188%	2015	79%
2012	111%	2016	86%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Dari Sisi Rasio Likuiditas

1. Current Ratio

Adapun langkah-langkah analisis data untuk menguji signifikansi *current ratio* dapat dijabarkan sebagai berikut:

a. Menentukan signifikansi nilai t dari t hitung:

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS didapatkan output sebagai berikut:

Tabel 9
t hitung Current Ratio

		Paired Samples Test Current Ratio Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		T	df	Sig. (2- tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	CR_Sebelum IPO - CR_Sesudah IPO	-7.17000	.71631	.41356	-8.94941	-5.39059	-17.337	2	.003

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

- b. Kriteria keputusan:
- 1) Jika signifikansi nilai $t < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
 - 2) Jika signifikansi nilai $t > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

c. Keputusan

Berdasarkan pada pengujian *paired-t*, maka hasil hipotesis yang didapatkan variabel *current ratio* memiliki nilai signifikan sebesar 0,003 dengan derajat kesalahan yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat dilihat $0,003 < 0,05$. Artinya bahwa nilai signifikan lebih kecil dibandingkan dengan derajat kesalahan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan setelah *initial public offering* (IPO).

2. Quick Ratio

Adapun langkah-langkah analisis data untuk menguji signifikansi *quick ratio* dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Menentukan signifikansi nilai t dari t hitung:

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS didapatkan output sebagai berikut:

Tabel 10
t hitung Quick Ratio

		Paired Samples Test Quick Ratio							
		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference						
			Lower	Upper					
Pair 1	QR_SebelumIPO QR_SesudahIPO	- 6.79000	.62225	.44000	-12.38073	-1.19927	-15.432	1	.041

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

- b. Kriteria keputusan:
- 1) Jika signifikansi nilai $t < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
 - 2) Jika signifikansi nilai $t > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

c. Keputusan

Berdasarkan pada pengujian *paired-t*, maka hasil hipotesis yang didapatkan variabel *quick ratio* memiliki nilai signifikan sebesar 0,041 dengan derajat kesalahan yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat dilihat $0,041 < 0,05$. Artinya bahwa nilai signifikan lebih kecil dibandingkan dengan derajat kesalahan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan setelah *initial public offering* (IPO).

Pengujian Hipotesis Dari Sisi Rasio Solvabilitas

1. Debt Total Asset Ratio

Adapun langkah-langkah analisis data untuk menguji signifikansi *debt total asset ratio* dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Menentukan signifikansi nilai t dari t hitung:

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS didapatkan output sebagai berikut:

Tabel 11
t hitung Debt Total Asset Ratio

		Paired Samples Test Debt Total Asset Ratio							
		Paired Differences							
Pair	DAR_SebelumIPO - DAR_SesudahIPO	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		T	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
1		.44000	.11790	.06807	.14712	.73288	6.464	2	.023

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

- b. Kriteria keputusan:

- 1) Jika signifikansi nilai $t < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
- 2) Jika signifikansi nilai $t > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

- c. Keputusan

Berdasarkan pada pengujian *paired-t*, maka hasil hipotesis yang didapatkan variabel *debt total asset ratio* memiliki nilai signifikan sebesar 0,023 dengan derajat kesalahan yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat dilihat $0,023 < 0,05$. Artinya bahwa nilai signifikan lebih kecil dibandingkan dengan derajat kesalahan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan setelah *initial public offering* (IPO).

2. Debt to Equity Ratio

Adapun langkah-langkah analisis data untuk menguji signifikansi *debt to equity ratio* dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Menentukan signifikansi nilai t dari t hitung:

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS didapatkan output sebagai berikut:

Tabel 12
t hitung Debt to Equity Ratio

		<i>Paired Samples Test Debt to Equity Ratio</i>							
		<i>Paired Differences</i>							
		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>		<i>T</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1	DER_SebelumIPO - DER_SesudahIPO	1.06000	.46701	.26963	-.10012	2.22012	3.931	2	.059

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

- b. Kriteria keputusan:
- 1) Jika signifikansi nilai $t < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
 - 2) Jika signifikansi nilai $t > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

c. Keputusan

Berdasarkan pada pengujian *paired-t*, maka hasil hipotesis yang didapatkan variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikan sebesar 0,059 dengan derajat kesalahan yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat dilihat $0,059 > 0,05$. Artinya bahwa nilai signifikan lebih besar dibandingkan dengan derajat kesalahan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan setelah *initial public offering* (IPO).

Pengujian Hipotesis Dari Sisi Rasio Profitabilitas

1. *Profit Margin*

Adapun langkah-langkah analisis data untuk menguji signifikansi *profit margin* dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Menentukan signifikansi nilai t dari t hitung:

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS didapatkan output sebagai berikut:

Tabel 13
t hitung Profit Margin

		<i>Paired Samples Test Profit Margin</i>							
		<i>Paired Differences</i>							
		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>		<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1	PM_SebelumIPO - PM_SesudahIPO	-.01667	.02082	.01202	-.06838	.03504	-1.387	2	.300

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

- b. Kriteria keputusan:
- 1) Jika signifikansi nilai $t < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
 - 2) Jika signifikansi nilai $t > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

c. Keputusan

Berdasarkan pada pengujian *paired-t*, maka hasil hipotesis yang didapatkan variabel *profit margin* memiliki nilai signifikan sebesar 0,041 dengan derajat kesalahan yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat dilihat $0,300 > 0,05$. Artinya bahwa nilai signifikan lebih besar dibandingkan dengan derajat kesalahan, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan setelah *initial public offering* (IPO).

2. Return On Asset

Adapun langkah-langkah analisis data untuk menguji signifikansi *return on asset* dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Menentukan signifikansi nilai t dari t hitung:

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS didapatkan output sebagai berikut:

Tabel 14
t hitung Return On Asset

		Paired Samples Test Return On Asset							
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	Df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	ROA_SebelumIPO - ROA_SesudahIPO	.09000	.06083	.03512	-.06110	.24110	2.563	2	.124

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

- b. Kriteria keputusan:
- 1) Jika signifikansi nilai $t < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
 - 2) Jika signifikansi nilai $t > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

c. Keputusan

Berdasarkan pada pengujian *paired-t*, maka hasil hipotesis yang didapatkan variabel *return on asset* memiliki nilai signifikan sebesar 0,124 dengan derajat kesalahan yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat dilihat $0,124 > 0,05$. Artinya bahwa nilai signifikan lebih besar dibandingkan dengan derajat kesalahan, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan setelah *initial public offering* (IPO).

3. Return On Equity

Adapun langkah-langkah analisis data untuk menguji signifikansi *return on equity* dapat dijabarkan sebagai berikut:

a. Menentukan signifikansi nilai t dari t hitung:

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS didapatkan output sebagai berikut:

Tabel 15
 t hitung Return On Equity

		Paired Samples Test Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	ROE_Sebelum IPO - ROE_Sesudah IPO	.49000	.04243	.03000	.10881	.87119	16.333	1	.039

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

b. Kriteria keputusan:

- 1) Jika signifikansi nilai $t < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
- 2) Jika signifikansi nilai $t > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

c. Keputusan

Berdasarkan pada pengujian *paired-t*, maka hasil hipotesis yang didapatkan variabel *return on equity* memiliki nilai signifikan sebesar 0,039 dengan derajat kesalahan yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat dilihat $0,039 < 0,05$. Artinya bahwa nilai signifikan lebih kecil dibandingkan dengan derajat kesalahan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan setelah *initial public offering* (IPO).

Pengujian Hipotesis Dari Sisi Rasio Aktivitas

1. Total Asset Turn Over

Adapun langkah-langkah analisis data untuk menguji signifikansi *total asset turn over* dapat dijabarkan sebagai berikut:

a. Menentukan signifikansi nilai t dari t hitung:

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS didapatkan output sebagai berikut:

Tabel 16
t hitung Total Asset Turn Over

		Paired Samples Test							
		Paired Differences							
Pair		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		T	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
1	TATO_Sebelum IPO - TATO_Sesudah IPO	.88667	.56323	.32518	-.51249	2.28582	2.727	2	.112

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

- b. Kriteria keputusan:
- 1) Jika signifikansi nilai $t < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti ada perbedaan signifikan.
 - 2) Jika signifikansi nilai $t > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti tidak ada perbedaan signifikan.

c. Keputusan

Berdasarkan pada pengujian *paired-t*, maka hasil hipotesis yang didapatkan variabel *total asset turn over* memiliki nilai signifikan sebesar 0,112 dengan derajat kesalahan yang sudah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat dilihat $0,112 > 0,05$. Artinya bahwa nilai signifikan lebih besar dibandingkan dengan derajat kesalahan, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan setelah *initial public offering* (IPO).

Pembahasan dari Hasil penelitian

Pembahasan Hasil penelitian Dari Sisi Rasio Likuiditas

Dari sisi rasio likuiditas diproses melalui tingkat *current ratio* dan *quick ratio* perusahaan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO) tahun 2010-2016 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 17
Rekapitulasi Hasil Kinerja Keuangan Dari Sisi Rasio Likuiditas
Tahun 2010-2016

Rasio	Sebelum <i>Initial Public Offering</i> (IPO)			Rata-Rata	Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)			Rata-Rata
	2010	2011	2012		2014	2015	2016	
CR	239%	206%	189%	211%	1025%	928%	832%	928%
QR	175%	149%	161%	162%	898%	784%	685%	789%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

1. Current Ratio

Current ratio adalah rasio yang memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila

rasio lancar 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. (Harahap, 2009:301).

Dari hasil tabel 17 dapat dilihat bahwa hasil *current ratio* (CR) untuk tiga tahun sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan peningkatan nilai rata-rata dibandingkan dengan tiga tahun sebelum *initial public offering* (IPO). Nilai rata-rata *current ratio* (CR) sebelum *initial public offering* (IPO) sebesar 211% berarti setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 2,11 aktiva lancar. Sedangkan nilai rata-rata *current ratio* (CR) sesudah *initial public offering* (IPO) sebesar 928% berarti setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 9,28 aktiva lancar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

2. Quick Ratio

Quick ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang lebih liquid. Semakin besar rasio ini semakin baik. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasionya tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% juga sudah dikatakan sehat (Harahap, 2009:302).

Dari hasil tabel 17 dapat dilihat bahwa hasil *quick ratio* (QR) untuk tiga tahun sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan peningkatan nilai rata-rata dibandingkan dengan tiga tahun sebelum *initial public offering* (IPO). Nilai rata-rata *quick ratio* (QR) sebelum *Initial Public Offering* (IPO) sebesar 113% berarti setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 1,33 aktiva lancar. Sedangkan nilai rata-rata *quick ratio* (QR) sesudah *initial public offering* (IPO) sebesar 789% berarti setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 7,89 aktiva lancar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu membayar kewajiban di perusahaan melalui aktiva lancar yang lebih likuid.

Pembahasan Hasil penelitian Dari Sisi Rasio Solvabilitas

Dari sisi rasio solvabilitas diproksikan melalui tingkat *debt to total asset ratio* dan *debt to equity ratio* perusahaan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO) tahun 2010-2016 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 18
Rekapitulasi Hasil Kinerja Keuangan Dari Sisi Rasio Solvabilitas
Tahun 2010-2016

Rasio	Sebelum <i>Initial Public Offering</i> (IPO)			Rata- Rata	Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)			Rata- Rata
	2010	2011	2012		2014	2015	2016	
DAR	61%	54%	39%	51%	7%	7%	8%	7%
DER	157%	118%	65%	113%	7%	7%	8%	7%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

1. Debt to Total Asset Ratio

Debt to total asset ratio adalah rasio yang menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditor. Semakin kecil rasionya semakin aman. Porsi hutang terhadap aktiva harus lebih kecil.

Dari hasil tabel 18 dapat dilihat bahwa hasil *debt to total asset ratio* (DAR) untuk tiga tahun sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan penurunan nilai rata-rata dibandingkan dengan tiga tahun sebelum *initial public offering* (IPO). Nilai rata-rata *debt to total asset ratio* (DAR)

sebelum *initial public offering* (IPO) sebesar 51% berarti 51% aktiva dibiayai dari hutang perusahaan. Sedangkan nilai rata-rata *Debt to total asset ratio* (DAR) sesudah *initial public offering* (IPO) sebesar 7% berarti 7% aktiva dibiayai dari hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu dalam menjamin hutang dihubungkan dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan.

2. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibandingkan dengan *equity*. Semakin tinggi rasio *debt to equity ratio* berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutang. Sebaliknya semakin kecil porsi hutang terhadap modal, rasio ini semakin aman.

Dari hasil tabel 18 dapat dilihat bahwa hasil *debt to equity ratio* (DER) untuk tiga tahun sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan penurunan nilai rata-rata dibandingkan dengan tiga tahun sebelum *initial public offering* (IPO). Nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) sebelum *initial public offering* (IPO) sebesar 113% berarti rasio sebesar 113% yang dimiliki perusahaan dapat melunasi hutang perusahaan. Sedangkan nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) sesudah *initial public offering* (IPO) sebesar 7% berarti rasio sebesar 7% yang dimiliki perusahaan dapat melunasi hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu dalam melunasi hutang perusahaan.

Pembahasan Hasil penelitian Dari Sisi Rasio Profitabilitas

Dari sisi rasio profitabilitas diproksikan melalui tingkat *profit margin*, *return on asset* dan *return on equity* perusahaan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO) tahun 2010-2016 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 19
Rekapitulasi Hasil Kinerja Keuangan Dari Sisi Rasio Profitabilitas
Tahun 2010-2016

Rasio	Sebelum <i>Initial Public Offering</i> (IPO)			Rata-Rata	Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)			Rata-Rata
	2010	2011	2012		2014	2015	2016	
PM	37%	40%	38%	38%	38%	40%	42%	40%
ROA	27%	29%	18%	25%	15%	16%	16%	16%
ROE	68%	63%	30%	54%	16%	17%	17%	17%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

1. Profit Margin

Profit margin adalah rasio yang menunjukkan berapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap perusahaan. Semakin besar *profit margin* semakin baik, karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. (Harahap,2009:304)

Dari hasil tabel 19 dapat dilihat bahwa hasil *profit margin* (PM) untuk tiga tahun sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan peningkatan nilai rata-rata dibandingkan dengan tiga tahun sebelum *initial public offering* (IPO). Nilai rata-rata *profit margin* (PM) sebelum *initial public offering* (IPO) sebesar 38% berarti setiap Rp 1 penjualan menghasilkan laba kotor sebesar Rp 0,38. Sedangkan nilai rata-rata *profit margin* (PM) sesudah *initial public offering* (IPO) sebesar 40% berarti setiap Rp 1 penjualan menghasilkan laba kotor sebesar Rp 0,4. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan dalam operasi perusahaan dengan meningkatnya *profit margin* sesudah *initial public offering* (IPO).

2. Return On Asset

Return on asset adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT. Rasio ini mengukur tingkat keuntungan (EBIT) dari aktiva yang digunakan. Semakin besar rasionya semakin baik. (Sutrisno,2009:254)

Dari hasil tabel 19 dapat dilihat bahwa hasil *return on asset* (ROA) untuk tiga tahun sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan penurunan nilai rata-rata dibandingkan dengan tiga tahun sebelum *initial public offering* (IPO). Nilai rata-rata *return on asset* (ROA) sebelum *Initial Public Offering* (IPO) sebesar 25% berarti pada setiap Rp 1 aktiva menghasilkan keuntungan Rp 0,25. Sedangkan nilai rata-rata *return on asset* (ROA) sesudah *initial public offering* (IPO) sebesar 16% berarti pada setiap Rp 1 aktiva menghasilkan keuntungan Rp 0,16. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan belum menggunakan asetnya dengan efisien untuk menghasilkan laba yang lebih besar setelah *initial public offering* (IPO).

3. Return On Equity

Return on equity adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Dari hasil tabel 19 dapat dilihat bahwa hasil *return on equity* (ROE) untuk tiga tahun sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan penurunan nilai rata-rata dibandingkan dengan tiga tahun sebelum *initial public offering* (IPO). Nilai rata-rata *return on equity* (ROE) sebelum *initial public offering* (IPO) sebesar 54% berarti pada setiap Rp 1 modal menghasilkan keuntungan Rp 0,54. Sedangkan nilai rata-rata *return on equity* (ROE) sesudah *initial public offering* (IPO) sebesar 17% berarti pada setiap Rp 1 modal menghasilkan keuntungan Rp 0,17. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang akan diperoleh para pemegang saham baik saham biasa maupun saham preferen dari modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut semakin kecil. Pada dasarnya rasio ini digunakan oleh para investor dalam pengembalian keputusan pembelian saham suatu perusahaan.

Pembahasan Hasil penelitian Dari Sisi Rasio Aktivitas

Dari sisi rasio aktivitas diproksikan melalui tingkat *total asset turn over* perusahaan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO) tahun 2010-2016 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 20
Rekapitulasi Hasil Kinerja Keuangan Dari Sisi Rasio Aktivitas
Tahun 2010-2016

Rasio	Sebelum <i>Initial Public Offering</i> (IPO)			Rata-Rata	Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)			Rata-Rata
	2010	2011	2012		2014	2015	2016	
TATO	210%	188%	111%	170%	78%	79%	86%	81%

Sumber Data: Data sekunder diolah, 2016

1. Total Asset Turn Over

Total asset turn over adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Pada beberapa industri seperti industri yang mempunyai proporsi aktiva tetap yang tinggi, rasio ini cukup

penting diperhatikan. Semakin tinggi tingkat perputaran *total asset turn over* maka semakin efektif penggunaan aktiva tetapnya.

Dari hasil tabel 20 dapat dilihat bahwa hasil *total asset turn over* (TATO) untuk tiga tahun sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan penurunan nilai rata-rata dibandingkan dengan tiga tahun sebelum *initial public offering* (IPO). Nilai rata-rata *total asset turn over* (TATO) sebelum *initial public offering* (IPO) sebesar 170% berarti perusahaan hanya mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,7 kali dari total aktiva yang dimiliki. Sedangkan nilai rata-rata *total asset turn over* (TATO) sesudah *Initial Public Offering* (IPO) sebesar 81% berarti perusahaan hanya mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,81 kali dari total aktiva yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam perputaran aktiva perusahaan belum efektif karena adanya penurunan rata-rata *total asset turn over* (TATO) sesudah *initial public offering* (IPO).

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan penyajian data pembahasan hasil pengujian hipotesis beserta pengolahannya yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk yang melakukan *Initial initial public offering* (IPO) pada tahun 2013 yang terdaftar di BEI, maka penulis dalam pembahasan ini akan membahas hasil penelitian sesuai dengan permasalahan yang diajukan, sebagai berikut:

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Dari Sisi Rasio Likuiditas

Pada kemampuan *current ratio* perusahaan sesudah *initial public offering* (IPO) mengindikasikan perusahaan semakin mampu untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Dan kemampuan *quick ratio* perusahaan sesudah *initial public offering* (IPO) mengindikasikan bahwa perusahaan semakin mampu untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan yang lebih liquid. Hasil penelitian ini bertentangan oleh hasil penelitian Sen dan Syafitri (2014) dan Kusumawati *et al.* (2014) yang menyimpulkan bawa rasio likuiditas dengan pengujian *current ratio* yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) tidak berbeda secara signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan di BEI. Sedangkan hasil penelitian ini bertentangan oleh hasil penelitian Kusumawati *et al.* (2014) yang menyimpulkan bawa rasio likuiditas dengan pengujian *quick ratio* yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) tidak berbeda secara signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan di BEI.

Pembahasan Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Dari Sisi Rasio Solvabilitas

Pada kemampuan *debt to total asset ratio* perusahaan sesudah *initial public offering* (IPO) mengindikasikan perusahaan semakin mampu dalam menjamin hutang dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Dan pada kemampuan *debt to equity ratio* perusahaan sesudah *initial public offering* (IPO) mengindikasikan bahwa perusahaan semakin mampu untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan yang lebih liquid. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Kusumawati *et al.* (2014) yang menyimpulkan bawa rasio solvabilitas dengan pengujian *debt total asset ratio* yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan di BEI. Sedangkan hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Sen dan Syafitri (2014) dan Kusumawati *et al.* (2014) yang menyimpulkan bawa rasio solvabilitas dengan pengujian *debt to equity ratio ratio*

yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) tidak berbeda secara signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan di BEI.

Pembahasan Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Dari Sisi Rasio Profitabilitas

Pada kemampuan *profit margin* sesudah *initial public offering* (IPO) mengindikasikan perusahaan menunjukkan penurunan dalam menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan. Dan pada kemampuan *return on asset* sesudah *initial public offering* (IPO) mengindikasikan perusahaan menunjukkan penurunan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba setelah *initial public offering* (IPO). Sedangkan pada kemampuan *return on equity* sesudah *initial public offering* (IPO) mengindikasikan perusahaan menunjukkan manajemen memperoleh peningkatan pada modal sendiri sehingga menyebabkan *return on equity* mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Sen dan syafitri (2014) dan Cahya (2015) yang menyimpulkan bawa rasio profitabilitas dengan pengujian *return on asset* yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) tidak berbeda secara signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan di BEI. Bertentangan dengan hasil penelitian Kusumawati *et al.* (2014) yang menyimpulkan bawa rasio profitabilitas dengan pengujian *return on asset* yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan di BEI. Sedangkan hasil penelitian ini bertentangan oleh hasil penelitian Kusumawati *et al.* (2014) dan Cahya (2015) yang menyimpulkan bawa rasio profitabilitas dengan pengujian *return on equity* yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan antara sebelum *initial public offering* (IPO) tidak berbeda secara signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan di BEI.

Pembahasan Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Dari Sisi Rasio Aktivitas.

Pada kemampuan *total asset turn over* perusahaan mengindikasikan belum efektifnya kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam perputaran aktiva yang dimiliki perusahaan dengan baik sehingga belum ada peningkatan penjualan perusahaan setelah dilakukan IPO. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Sen dan syafitri (2014), Kusumawati *et al.* (2014), dan Ikhsan (2011) yang menyimpulkan bawa rasio aktivitas dengan pengujian *total asset turn over* yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) tidak berbeda signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan di BEI. Bertentangan dengan hasil penelitian Cahya (2015) yang menyimpulkan bawa rasio aktivitas dengan pengujian *total asset turn over* yang memberikan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan antara sebelum *initial public offering* (IPO) berbeda secara signifikan sesudah *initial public offering* (IPO) pada perusahaan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pada uraian hasil penelitian dan pembahasan bab sebelumnya, maka di bawah ini dapat diambil simpulan mengenai "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Antara Sebelum dan Sesudah *initial public offering* (IPO)", sebagai berikut: (1) Berdasarkan analisis data uji *paired t-test* dapat diketahui bahwa terdapat 4 rasio keuangan yang mempunyai perbedaan signifikan yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *debt to total asset ratio*, dan *return on equity* sesudah *initial public offering* (IPO) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami perubahan yang signifikan yang mana terdapat peningkatan dan penurunan setelah perusahaan melakukan *initial public offering* (IPO). (2) Dari hasil pengujian analisis data uji *paired*

t-test ini juga dapat diketahui bahwa terdapat 4 rasio keuangan yang tidak mempunyai perbedaan signifikan yaitu *debt to equity ratio*, *profit margin*, *return on asset*, dan *total asset turn over* artinya tidak adanya perbedaan secara signifikan dari 4 rasio tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan yang signifikan dimana terjadi penurunan tetapi tidak material atau non *financial*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat penulis ajukan adalah sebagai berikut: (1) Diharapkan bagi penelitian selanjutnya mempertimbangkan variabel yang lain yang berkaitan dengan rasio keuangan yang kemungkinan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. (2) Cakupan objek penelitian dapat diperluas dengan menambah perusahaan lain sehingga diperoleh hasil yang lebih baik. (3) Periode pengamatan perlu diperpanjang untuk memberikan gambaran apakah hasil yang didapat akan tetap konsisten dengan penelitian-penelitian terdahulu. (4) Bagi perusahaan diharapkan dapat mengambil keputusan dengan bijak tentang pengambilan keputusan sumber dana dan lebih berhati-hati sehingga biaya yang dikeluarkan tidak terlalu besar dan agar kelangsungan hidup perusahaan tetap terjaga. (5) Bagi investor sebelum menginvestasikan modal hendaknya memperhatikan beberapa faktor internal dari perusahaan, misalnya penyajian laporan keuangan dan kinerja perusahaan. Selain faktor internal, perlu diperhatikan faktor eksternalnya, yaitu seperti keadaan perekonomian saat itu, keadaan keamanan suatu negara. Hal ini perlu dilakukan agar modal yang diinvestasikan mendapat hasil yang maksimal sesudah apa yang diinginkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahya, M.A. 2015. Analisis Kinerja Keuangan Pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk Antara Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Ekonomi*. 3. 1.
- Darmadji, T. dan F. Hendi. 2006 . *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat, Jakarta.
- Darsono dan Ashari. 2010 . *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (Tips Bagi Investor, Direksi, dan Pemegang Saham)*. Andi. Yogyakarta.
- Gumanti, T. A. 2002. "Underpricing dan Biaya-biaya di Sekitar Initial Public Offering". *Wahana*. 5. 2; 135-147
- Halim, A. dan M. M. Hanafi. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hartanto, I. B. dan S. I. Ediningsih. 2004. Kinerja Harga Saham Setelah Penawaran Perdana (IPO) pada Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*. 08. 36-43.
- Hartono, J. dan S. Ali. 2002. Analisis Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi terhadap Pemasukan Penawaran Perdana. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. 17. 2. 211-225
- Husnan, S. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMPYKPN. Yogyakarta.
- Ikhsan, A.E. 2011. Initial Public Offering dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 3(3):1-9.
- Jogianto, H. M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 4. Salemba Empat. Jakarta

- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kusumawati, F. L., Kertahadi, dan Darminto. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 19. 1
- Midiastuti, P. dan F. Ilyas, 2004. Hubungan Antara Harga Penawaran IPO, Target Kepemilikan Institusional, Underpricing dan Kinerja Perusahaan: Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta. *Ventura*. 7. 3. 255-270.
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat belas. Liberty. Yogyakarta.
- Nasirwan. 2002. Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO, dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 5. 1. 64- 84.
- Nasir, M. dan S. A. Pamungkas. 2005. " Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Non Perbankan Sebelum dan Sesudah Menjadi Perusahaan Publik". *Media Ekonomi dan Bisnis*. XVII. 2. 34-45.
- Putri. 2013. IPO, Sido Muncul Tawarkan Saham Rp 540 - Rp 660. <https://m.tempo.co/read/news/2013/11/18/090530515/ipo-sido-muncul-tawarkan-saham-rp-540-rp660>. 20 Februari 2017 (15:54)
- Ross, S. A., R. W. Westerfield., dan B. D. Jordan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi 8. Salemba Empat. Jakarta
- Sen, Y., dan L. Syafitri. 2014. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. 1. 2.
- Sutrisno, E. 2009. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Kencana. Jakarta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan 4. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi 1. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.