

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kinerja Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Rudiyanto (2013:189) Kinerja keuangan adalah hasil yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu.

Menurut Hery (2016:13) kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan.

Menurut Fahmi (2017:2), kinerja perusahaan merupakan suatu analisis yang dilakukan guna mengetahui sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aturan yang sudah ditetapkan terkait dengan penggunaan keuangan secara tepat dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), dan lainnya.

2.1.1.2 Tujuan Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan mampu memberikan informasi mengenai perkiraan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan dengan sumber daya yang tersedia serta bermanfaat bagi manajemen untuk mengambil keputusan bisnis tentang efektivitas sumber daya. Salah satu cara menilai kinerja dapat dilakukan dengan mengukur tingkat rasio keuangan yang ada. Munawir (2014) berpendapat bahwa ada beberapa tujuan dalam mengukur kinerja keuangan diantaranya :

- 1) Mengukur tingkat likuiditas, yaitu ukuran yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
- 2) Mengukur tingkat solvabilitas, yaitu ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjangsaat perusahaan dilikuidasi.
- 3) Mengukur tingkat profitabilitas, yaitu ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu dengan modal secara efisien. Tingkat profitabilitas biasanya menjadi acuan terhadap keberlangsungan bisnis.
- 4) Mengukur tingkat aktivitas, yaitu ukuran yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva guna menghasilkan kas dan pendapatan. Rasio ini dapat mengukur bagaimana kinerja perusahaan dapat bersaing dengan industri sejenis berdasarkan tren dari waktu ke waktu.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan dari kinerja keuangan yaitu untuk mengevaluasi sumber-sumber yang dimiliki. Dan diharapkan akan menjadi sumber informasi bagi manajer untuk pengambilan keputusan ataupun membuat kebijakan-kebijakan dari sumber informasi yang ada berkenaan dengan kondisi perusahaan.

2.1.1.3 Pengukuran Kinerja Keuangan Menggunakan Analisis Rasio

Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja merupakan kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi.

Secara lebih jelas Warsidi dan Bambang di dalam Jurnal Akuntansi Manajemen dan Ekonomi Vol. 2 No.1 dalam Fahmi (2017), mengatakan analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditunjukkan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan tren pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Ukuran kinerja tersebut dapat dikelompokkan menjadi :

1. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2018:130) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan

komponen yang ada di neraca, yaitu total aset lancar dengan total utang lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Rasio yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu :

a) *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2018:134) Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

b) *Quick Ratio*

Menurut Kasmir (2018:136) rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan. Adapun rumus Quick Ratio adalah :

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Berdasarkan hasil perhitungan rasio diatas jika nilai quick ratio relatif tinggi (mendekati 100%, 100% atau lebih dari itu) maka dapat dikatakan perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam menutup utang lancar dengan aset lancar yang dimiliki.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya jika perusahaan itu dibubarkan. Karena solvabilitas yang berhubungan dengan kemungkinan dibubarkannya perusahaan, maka penilaian dari aset yang dimiliki perusahaan harus didasarkan atas nilai jualnya. Kasmir (2018:151) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas (*leverage ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset nya. Secara luas, dapat dijelaskan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik yang sifatnya jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Rasio solvabilitas yang umum digunakan menurut Kasmir (2018) adalah sebagai berikut:

- a. Rasio Hutang (*Debt to Asset Ratio*) *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Rata-rata standar industri untuk *debt to asset ratio* adalah 35%. Rumus *debt to asset ratio* yang digunakan adalah:

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}}$$

b. Rasio utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rata-rata standar industri untuk *debt to equity ratio* adalah 80%. Rumus rasio utang terhadap ekuitas yang digunakan adalah:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

c. *Long-Term Debt to Equity*

Long-term debt to equity ratio adalah rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rata-rata standar industri untuk *long-term debt to equity ratio* yaitu 10%. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Long term debt to equity} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

d. *Times Interest Earned*

Time interest earned merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk

membayar biaya bunga. Rata-rata standar industri untuk times interest earned adalah 10 kali. Rumus yang digunakan yaitu

$$\text{Times interest earned} = \frac{EBIT}{\text{Biaya bunga}}$$

3. Rasio Aktivitas

Kasmir (2018), rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya, apakah jenis aset yang dilaporkan dalam neraca sudah wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan penjualan. Rasio yang terdapat dalam rasio aktivitas, antara lain:

a) *Fixed Asset Turnover*

Rasio ini membagi penjualan dengan aset tetap bersih yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan perusahaan untuk menilai seberapa efektif perusahaan menggunakan aset tetapnya. Rumus yang digunakan rasio ini adalah :

$$\text{Fixed asset turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset tetap}}$$

b) *Total Asset Turnover*

Rasio ini membagi pendapatan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. Rumus yang digunakan adalah :

$$Total\ asset\ turnover = \frac{Penjualan}{Total\ aset}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2018). Macam-macam rasio profitabilitas, antara lain :

a) *Return on Asset (ROA)*

Rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

$$ROA = \frac{Laba\ sebelum\ pajak}{Total\ aktiva}$$

b) *Return on Investment (ROI)*

Merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. ROI merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. Adapun rumus dari ROI adalah :

$$ROI = \frac{\textit{Earning after tax}}{\textit{Total aset}}$$

c) *Return on Equity (ROE)*

Merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun preferen) atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik (posisi pemilik perusahaan semakin kuat, dan sebaliknya). ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif. Adapun rumus ROE adalah :

$$ROE = \frac{\textit{Earning after tax}}{\textit{Total equity}}$$

d) *Gross Profit Margin (GPM)*

Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara mengukur rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Adapun rumus GPM adalah :

$$GPM = \frac{\textit{Laba sebelum pajak}}{\textit{Penjualan}}$$

e. *Net Profit Margin (NPM)*

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Adapun rumus NPM adalah :

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

2.1.2 Initial Public Offering

2.1.2.1 Pengertian Initial Public Offering (IPO)

Mengacu pada ketentuan pasal 1 angka 15 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya cukup disingkat UU Pasar Modal), penawaran umum mengandung pengertian sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. Penawaran umum tidak lain adalah kegiatan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat, yang diharapkan akan membeli dan dengan demikian memberikan pemasukan dana kepada emiten baik untuk mengembangkan usahanya, membayar utang atau kegiatan lainnya yang diinginkan oleh emiten tersebut. Penawaran umum mencakup kegiatan-kegiatan berikut :

1. Periode pasar perdana, yaitu ketika efek ditawarkan kepada pemodal oleh penjamin emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk.
2. Penjatahan saham, yaitu pengalokasian efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah efek yang tersedia.
3. Pencatatan efek di bursa, yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan di bursa.

Dana yang diperoleh dari IPO digunakan untuk :

1. Menambah modal kerja
2. Melunasi utang
3. Ekspansi bisnis
4. Memperbaiki struktur permodalan
5. Meningkatkan investasi di anak perusahaan

2.1.2.2 Manfaat *Initial Public Offering* (IPO)

Manfaat penawaran umum saham menurut Bursa Efek Indonesia :

1. Akses terhadap pendanaan di pasar saham
2. Tambahan kepercayaan untuk akses pinjaman
3. Menumbuhkan profesionalisme
4. Meningkatkan image perusahaan
5. Likuiditas dan kemungkinan divestasi bagi pemegang saham pendiri yang menguntungkan
6. Menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan
7. Peningkatan nilai perusahaan

2.1.2.3 Prosedur *Initial Public Offering* (IPO)

Untuk membantu kelancaran penyiapan berbagai dokumen yang diperlukan, termasuk proses penawaran umum saham kepada publik, calon perusahaan publik dapat menunjuk Penjamin Pelaksana Emisi (*Underwriter*) yang bertugas membantu semua persiapan yang diperlukan hingga saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa. Calon perusahaan terbuka dapat memilih satu atau lebih Penjamin Pelaksana Emisi untuk menunjang proses *Go*

Public.

Hal- hal yang harus dipersiapkan calon emiten dalam rangka penawaran umum:

1. Persetujuan pemegang saham pendiri melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
2. Menunjuk Penjamin Pelaksana Emisi (*Underwriter*) serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal untuk membantu mempersiapkan seluruh dokumen yang diperlukan, termasuk upaya pemasaran agar penawaran umum tersebut sukses. Dengan koordinasi dengan Penjamin Pelaksana Emisi serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal, perusahaan menyiapkan berbagai dokumen yang diperlukan seperti :
 - Laporan Keuangan yang diaudit oleh Akuntan Publik yang terdaftar di OJK;
 - Anggaran dasar berikut amandemennya yang disiapkan Notaris dan disahkan oleh instansi yang berwenang;
 - Legal Audit dari Konsultan Hukum yang terdaftar di OJK;
 - Laporan Penilaian dari Penilai Independen yang terdaftar di OJK jika ada;
 - Prospektus Penawaran Umum; dan beberapa dokumen lain sebagaimana yang diatur dalam ketentuan yang berlaku.

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa, perusahaan perlu memperoleh persetujuan dari Bursa dengan mengajukan permohonan pencatatan kepada Bursa dengan melampirkan dokumen-dokumen yang diperlukan. Sepanjang dokumen-dokumen dan informasi yang disampaikan telah mencukupi dan lengkap. Bursa hanya memerlukan waktu 10 hari Bursa untuk memberikan persetujuan. Jika memenuhi

syarat, Bursa akan memberikan surat persetujuan prinsip pencatatan yang dikenal dengan istilah Perjanjian Kontrak Pendahuluan Pencatatan Efek. Setelah mendapat Perjanjian Pendahuluan dari Bursa, calon Emiten tersebut mengajukan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK untuk melakukan Penawaran Umum.

Apabila Pernyataan Pendaftaran calon Emiten telah dinyatakan efektif oleh OJK maka calon Emiten tersebut dapat melakukan proses Penawaran Umum. Pada umumnya, keseluruhan proses Penawaran Umum dari surat pernyataan efektif sampai dengan perusahaan tercatat di Bursa hanya memerlukan waktu 8 - 12 hari kerja, bergantung pada berapa lama masa Penawaran Umum kepada

publik yang ditentukan oleh calon Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi. Setelah masa Penawaran Umum tersebut berakhir, maka perusahaan resmi menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa.

2.1.3 Kajian Empiris

Pada penelitian ini penulis mengambil referensi dari beberapa penelitian terdahulu sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian. Penelitian yang penulis akan lakukan mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya, diantaranya :

1. Desna Suci Ramadayanti (2022) “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO”. Studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018. Hasil penelitian menunjukkan Hasil penelitian ini menemukan bahwa rasio likuiditas, rasio solvabilitas, profitabilitas rasio, dan rasio aktivitas, terdapat

hubungan yang signifikan sebelum dan sesudah IPO, yang berarti H_0 diterima.

2. Arfandi dan Salma Taqwa (2018) “Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*”. Studi pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan periode sebelum IPO menunjukkan kemampuan keuangan yang secara standar lebih baik dibanding untuk periode setelah IPO. Terlihat jelas dari beberapa rata-rata rasio yang digunakan dalam penelitian ini seperti ROI dengan rata-rata 7,9% untuk periode sebelum IPO namun turun untuk periode setelah IPO menjadi 4,25%.
3. Sabda Rizky Juliana dan Sumani (2020) “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah melakukan *Initial Public Offering (IPO)*”. Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Hasil penelitian menunjukkan berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan peningkatan rata-rata CR setelah IPO, sedangkan pada TATO, DER, ROE mengalami penurunan. Berdasarkan hasil uji T sampel berpasangan menunjukkan ada perbedaan yang signifikan pada CR, TATO, ROE setelah IPO, sedangkan DER tidak ada perbedaan yang signifikan setelah IPO.
4. I Putu Doni Aditya dan Ni Ketut Rasmini (2018) “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Periode 2011-2014”. Studi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi periode 2011-2014. Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan pada perusahaan yang mengalami financial distress dan perusahaan yang tidak mengalami financial distress tidak mengalami peningkatan pasca

merger dan akuisisi.

5. Rafa dwisono, Nenden Kostini dan Mas Rasmini (2021) “Analisis Kinerja Keuangan Digital StarUp Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018” . Studi pada perusahaan startups digital periode 2017-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan digital startups sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* rata-rata mengalami perbedaan yang tidak signifikan. Perusahaan digital startups rata-rata mengalami peningkatan kinerja keuangan.
6. Chandra, Dwi dan Ledy (2018) “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Go Public* pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Sedangkan pada rasio aktivitas dan profitabilitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
7. Maryam Rima Sari dan Nurdin (2019) “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Asuransi Sebelum dan Sesudah *Go Public*”. Studi pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa studi kasus pada 3 rasio keuangan yaitu ROA, ROE dan NPM sesudah *Go Public* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, namun ada beberapa periode yang mengalami perubahan kenaikan dan penurunan terhadap kinerja keuangan.

8. Fitri Nurhidayani dan Endang Taufiqurahma (2020) “Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*”. Studi pada 5 UKM yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil analisis didapatkan bahwa kinerja keuangan pada 5 UKM yang melakukan IPO di tahun 2017 tidak mengalami perbedaan yang signifikan.
9. Yusmaniarti, Kesi Alvia Sesba, dan Budi Astuti (2020) “Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tidak adanya perbedaan dari Likuiditas, Manajemen Aset, dan Nilai Pasar antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah IPO, dan 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah IPO pada tahun 2014, 2015 dan 2016.
10. Husaini dan Afrizal Efendi (2021) “Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO”. Studi pada PT Garuda Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata kinerja keuangan PT.Garuda Indonesia (Persero) Tbk antara sebelum dan sesudah IPO periode 2009-2018 mengalami penurunan. Dimana terlihat dari raio likuiditas PT Garuda Indonesia yang masih kurang baik, hal ini berarti dana yang masuk melalui IPO tidak dapat digunakan dengan baik agar dapat mengefektifkan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban hutang lancar perusahaan. Adapun rasio *Leverage* juga masih bernilai tinggi.
11. Ardy Indra Lekso Wibowo, Aditya Dwiansyah Putra, Murni Sari Dewi dan Denny Oktavina (2019) “*Study of divergence of Go Public Company’s*

Financial Performance Based on Website Before and After Merger Using Window Period Method Time Frame 2015-2017 . Studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan dalam rasio Current Ratio (CR) 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah penetapan Penggabungan terhadap perusahaan publik berbasis website yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

12. Budi Wahyono (2018) "*Financial Performance Analysis of SMEs Before and After Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX)*" . Studi pada UKM yang terdaftar di BEI periode 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada keuangan kinerja UKM sebelum dan sesudah IPO. Hasil penelitian ini memberikan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan penilaian dan kinerja IPO UKM.
13. Amir Rafique, Muhammad Umer Quddoos, Muhammad Irfan Khadim, Muhammad Tariq (2020) "*Financial and Operating Performance of Initial Public Offerings in Pakistan*". Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan Banyak analisis regresi telah diterapkan, di mana temuan terungkap bahwa permintaan investor IPO tidak membawa perubahan yang signifikan dalam kinerja keuangan dan operasi perusahaan IPO. Selain itu, analisis mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan, ukuran masalah, dan pengaruh tidak membawa perubahan penting dalam kinerja operasi perusahaan IPO. Temuan penting bagi investor, manajer portofolio, dan penjamin emisi.

14. Ayu Rizkia Nur Nabilah, Endang Hatma Juniwati dan Dadang Hermawan (2021) “ Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering*”. Studi pada perusahaan PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk Tahun 2014-2020. Hasil penelitian menunjukkan peningkatan yang signifikan terhadap ROE, sedangkan pada CR, WCTA, DAR, DER, ITO, TATO dan ROI tidak ada perbedaan yang signifikan.
15. Putu Agus Agung Wirajunayasa dan IG. A.M Asri Dwija Putri (2017) “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* “. Studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2008-2012 dengan laporan keuangan periode 2007-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada rasio ROA namun tidak dapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio NPM. Pada rasio ROA terlihat perbedaan pada tahun ketiga dan keempat setelah melakukan IPO, namun perbedaan tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang menurun. Pada rasio NPM tidak dapat perbedaan namun kinerja keuangan pada rasio ini menurun dilihat dari nilai rata-rata sebelum melakukan IPO.
16. Linda Novita Dewi, Dicky Joansyah dan Kokom Komariah (2019) “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering*”. Studi pada perusahaan properti yang melakukan IPO tahun 2017. Hasil penelitian menunjukkan sebuah peningkatan dan penurunan kinerja keuangan setelah IPO pada masing-masing sampel jika diukur dengan menggunakan CR, rasio kas, TATO, DER LTDTER, ROA dan ROE.

17. Hani Hasanah (2020) “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi”. Studi pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Hasil penelitian menunjukkan CR, ROE, EPS, EBITDA dan PBV tidak menunjukkan perubahan yang signifikan setelah akuisisi.
18. Tiara Khansa Nabilah (2021) “Analisis Kinerja Keuangan PT PP Presisi Tbk Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering*”. Studi pada perusahaan PT PP Presisi Tbk. Hasil penelitian menunjukkan setelah adanya aksi korporasi berupa *Initial Public Offering* (IPO), rasio likuiditas selama tahun yang dianalisis memiliki likuiditas yang cukup baik pada periode sebelum dilakukannya IPO maupun setelah dilakukannya IPO, rasio solvabilitas menunjukkan hasil yang lebih baik setelah IPO, rasio aktivitas bergerak fluktuatif dan rasio profitabilitas mengalami penurunan.
19. Aurellia Catra, Banter Laksana dan Dadang Hermawan (2021) “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan pada PT Aneka Gas Industri Tbk Sebelum dan Sesudah *Go Public*”. Studi pada PT Aneka Gas Industri Tbk. Hasil penelitian menunjukkan CR, QR, ROI, ROE, DAR, DER dan TATO tidak mengalami perubahan yang signifikan.
20. Dzikra Azzahra dan Izra Berakon (2021) “*Evaluating Sharia Banking Financial Performance Before and After Initial Public Offering Using Risk Profile, Good Corporate Governance, Earning and Capital*”. Studi pada perbankan syariah yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan rata-rata rasio FDR, CAR, dan ROE memiliki perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT Perbankan syariah sebelum dan sesudah IPO dan tidak

terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio ROA dan NP.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Tempat penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Desna Suci Ramadayanti (2022)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	-	Rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah IPO, yang berarti H0 diterima	Tirtayasa Ekonomika. Vol. 17 No.2 Oktober 2022
2	Arfandi dan Salma Taqwa (2018)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	Perusahaan non keuangan sebagai subjek penelitian	Kinerja keuangan tidak menunjukkan kemampuan keuangan yang lebih baik sibandingkan setelah IPO	Wahana Riset Akuntansi. Vol. 6 No. 2 2018
3	Sabda Rizky Juliana dan Sumani (2020)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	ROI	Nilai CR meningkat. Sedangkan pada TATO, DER, ROE mengalami penurunan	Jurnal Akuntansi. Vol. 13 No.2 Oktober 2019
4	I Putu Doni Aditya dan Ni Ketut Rasmini (2018)	Variabel kinerja keuangan sebagai variabel independen	Variabel merger dan akuisisi sebagai variabel dependen	Kinerja keuangan tidak mengalami peningkatan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 24 Juli 2018 ISSN 2302- 8556E
5	Rafa Dwisono, Nenden Kostini dan Mas Rasmini (2021)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO	Variabel merger dan akuisisi sebagai variabel dependen	Kinerja keuangan tidak mengalami peningkatan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi. Vol. 4 No.1 2021

		sebagai variabel dependen			
6	Chandra, Dwi dan Ledy (2018)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	Perusahaan sektor pertambangan sebagai subjek penelitian	Rasio solvabilitas dan rasio likuiditas mengalami peningkatan setelah IPO. sedangkan pada rasio aktivitas dan profitabilitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan.	Jurnal Akuntansi Mulawarman. Vol. 3 No.4 (2018)
7	Maryam Rima Sari dan Nurdin (2019)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel <i>go public</i> sebagai variabel dependen	NPM	ROA, ROE, NPM sesudah go public tidak mengalami peningkatan	Jurnal Manajemen UNISBA. Vol. 5 No. 1 2019. ISSN 2460-6545
8	Fitri Nurhidayani dan Endang Taufiqurahma (2020).	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	Subjek penelitian pada UKM	Kinerja keuangan tidak mengalami perubahan yang signifikan	Jurnal Ekonomi Manajemen. Vol. 6 No.2 November 2020
9	Yusmaniarti, Kesi Alvia Sesba dan Budi Astuti (2020)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	-	Tidak ada perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO	Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia. Vol. 10 No.2 Desember 2020
10	Husaini dan Afrizal Efendi (2021)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	Subjek penelitian yang berbeda	Kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah IPO mengalami penurunan.	Jurnal Visioner dan Strategis Vol. 10 No. 1 Maret 2021 ISSN 2338-2864
11	Ardy, Aditya, Murni dan Denny (2019)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen.	-	CR tidak mengalami kenaikan setelah IPO	<i>Aptisi Transactitionon Technopreuneurship</i> . Vol. 1 No. 1

		Variabel IPO sebagai variabel dependen			<i>March 2019</i> ISSN 2655-8807
12	Budi Wahyono (2018)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	-	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan UKM sebelum dan sesudah IPO	Jurnal Pendidikan Bisnis dan Ekonomi Vol. 4 No. 2 2018 ISSN 2548-8961
13	Amir, Umer, Khadim (2020)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	Subjek Penelitian	IPO tidak membawa perubahan signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan	<i>Irasd Journal of Economics.</i> Vol.2 No.1 2020
14	Ayu, Endang dan Dadang (2021)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	WCTA, DER, ITO,	Menunjukkan peningkatan yang signifikan pada ROE, sedangkan pada CR, WCTA, DAR, DER, ITO, TATO dan ROI tidak ada perbedaan signifikan	<i>Indonesian Journal of Economics and Management</i> Vol.2 No.1 November 2021
15	Putu Agus dan Asri Dwija (2017)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	ROA, NPM	Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio ROA, namun tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio NPM.	Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.19 No.3 Juni 2017 ISSN 2302-8556
16	Linda, Dicky dan Kokom (2019)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	LtDER, ROA, ROE	Menunjukkan peningkatan dan penurunan kinerja keuangan setelah IPO.	Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis Vol.3 No.1 Agustus 2020 ISSN 2621-3230
17	Hani Hasanah (2020)	CR	ROE, EBITDA, EPS, PBV	CR, ROE, EPS, EBITDA dan PBV tidak menunjukkan perubahan yang signifikan setelah akuisisi	Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 25, No. 2 Januari 2020 ISSN 2715-1662

18	Tiara Khansa Nabilah (2021)	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	Subjek Penelitian	Rasio likuiditas dan solvabilitas selama tahun yang dianalisis cukup baik pada periode sebelum dilakukannya IPO maupun setelah dilakukannya IPO. Rasio aktivitas bergerak fluktuatif, dan rasio profitabilitas mengalami penurunan	Jurnal Indonesia RICH Vol.2 No.2 2021
19	Aurellia, Banter Laksana dan Dadang Hermawan (2021)	CR, DAR, TATO, ROI	QR, ROE, DER	CR, QR, ROI, ROE, DAR, DER dan TATO tidak mengalami perubahan yang signifikan	<i>Indonesian Journal of Economics and Management</i> Vol.1 No.2 March 2021
20	Dzikra Azzahra dan Izra Berakon	Kinerja keuangan sebagai variabel independen. Variabel IPO sebagai variabel dependen	Rasio yang digunakan	FDR, CAR dan ROE memiliki perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan pada ROA dan NP tidak terdapat perbedaan yang signifikan	<i>Journal of Islamic Economic Scholar</i> . Vol.2 No.2 2021 ISSN 2716-2044

Ghinaa Zalfa Yusriyah (2023) “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah melakukan *Initial Public Offering* (Survei pada sektor perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Variabel yang digunakan : Kinerja Keuangan sebagai variabel independen dan *Initial Public Offering* sebagai variabel dependen.

2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan yang akan *go public* harus melakukan *Initial Public Offering* (IPO) kepada masyarakat di pasar perdana. Mengacu pada ketentuan pasal 1 angka 15 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar

Modal, penawaran umum (IPO) mengandung pengertian sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. Umumnya perusahaan menggunakan strategi IPO untuk melakukan ekspansi, memperbaiki standar permodalan, menambah modal kerja, membayar sebagian utang dan meningkatkan investasi pada anak perusahaan.

Salah satu aspek bagi investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan adalah dengan menilai kinerja perusahaan. Untuk melihat kinerja perusahaan yaitu dengan cara menganalisis kinerja keuangannya. Kinerja keuangan adalah hasil yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Rudiyanto, 2013).

Analisis kinerja keuangan melalui rasio keuangan yaitu melakukan perbandingan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan perusahaan sejenis atau dengan periode sebelumnya. Hasil analisis rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas (Kasmir, 2018).

Untuk pengukuran rasio likuiditas, peneliti menggunakan *Current rasio* (CR). Alasan peneliti menggunakan CR yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yakni

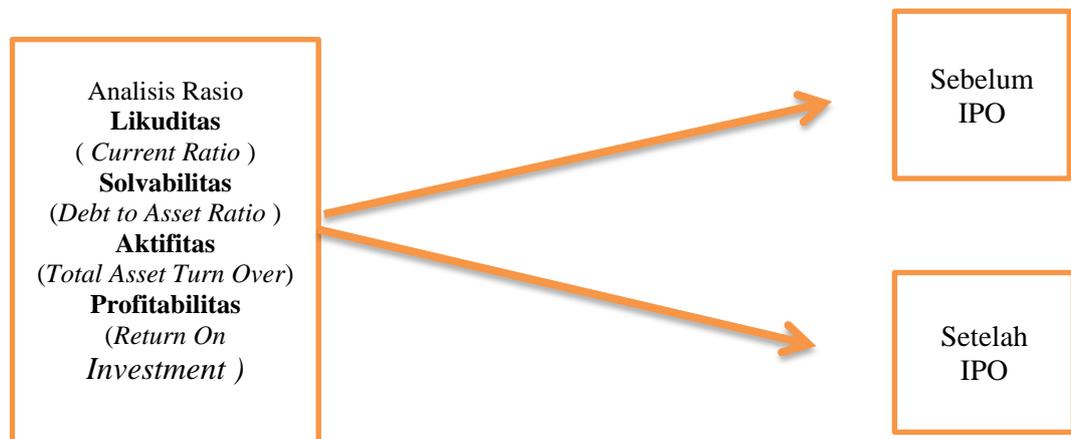
penelitian Sabda (2020) Nurbayitillah, Raden, Sri (2017) Rafa, Nenden, Mas Rasmini (2021) Arfandi (2018) mendapatkan hasil peningkatan yang signifikan pada CR antara sebelum dan sesudah IPO. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafa (2021) yang menunjukkan CR tidak mengalami perubahan signifikan antara sebelum dan sesudah IPO.

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio*. Alasan peneliti menggunakan DAR karena mengukur seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Hal tersebut didukung oleh penelitian terdahulu Rafa, Nenden, Mas Rasmini (2021) mendapatkan hasil peningkatan yang signifikan pada DAR antara sebelum dan sesudah IPO. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafa (2021) yang menunjukkan DAR tidak mengalami perubahan signifikan antara sebelum dan sesudah IPO.

Rasio aktifitas yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover Ratio* (TATO). Alasan peneliti menggunakan TATO yaitu untuk mengetahui bagaimana perusahaan menggunakan seluruh aktiva nya untuk memperoleh penjualan. Hal tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yakni penelitian dari Arfandi, Salma (2018) Titan, Aci (2018) mendapatkan hasil peningkatan yang signifikan pada TATO antara sebelum dan sesudah IPO. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafa (2021) yang menunjukkan TATO tidak mengalami perubahan signifikan antara sebelum dan sesudah IPO.

Rasio profitabilitas yang akan digunakan oleh peneliti adalah *Return on Asset* (ROI). Alasan peneliti menggunakan ROI karena mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yakni penelitian dari Rafa, Nenden, Mas Rasmini (2021) mendapatkan hasil peningkatan yang signifikan pada ROI antara sebelum dan sesudah IPO. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafa (2021) yang menunjukkan ROI tidak mengalami perubahan signifikan antara sebelum dan sesudah IPO.

Tujuan digunakannya indikator tersebut adalah untuk mendeskripsikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Berdasarkan kajian teori diatas, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoritis seperti gambar berikut :



2.3 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, tinjauan pustaka, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi yang signifikan berdasarkan rasio likuiditas yang diukur menggunakan *Current*

Ratio antara sebelum dan sesudah melakukan IPO.

H2: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi yang signifikan berdasarkan rasio solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan IPO.

H3: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi yang signifikan berdasarkan rasio aktivitas yang diukur menggunakan *Total Asset Turn Over* antara sebelum dan sesudah melakukan IPO.

H4: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi yang signifikan berdasarkan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Investment* antara sebelum dan sesudah melakukan IPO.