

Artikel Hasil Penelitian

Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Listing* tahun 2020 pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Triaji Pangestu^{a)}, Kartini

Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia

^{a)}Corresponding author: 16311029@students.uii.ac.id

ABSTRACT

Perusahaan selalu berkomitmen untuk melakukan pengembangan kinerja keuangan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki. Salah satu akses mendapatkan sumber daya modal ialah dengan melakukan *listing* atau pencatatan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan menganalisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *listing* berdasarkan pengukuran rasio keuangan. Rasio keuangan sebagai variabel penelitian yang digunakan terdiri dari *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *net profit margin* (NPM), dan *total asset turnover* (TATO). Sampel penelitian diambil dengan *purposive sampling* yang mengumpulkan sebanyak 19 sampel dari perusahaan yang *listing* di BEI pada tahun 2020. Analisis data menggunakan metode statistik deskriptif dan statistik komparatif yang terdiri dari uji normalitas dan uji hipotesis menggunakan SPSS versi 26. Hasil pengujian hipotesis ditemukan adanya perubahan lebih besar setelah *listing* pada rasio likuiditas (*current ratio*). Rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) dan rasio aktivitas (*total asset turnover*) menunjukkan perubahan lebih kecil setelah *listing*. Rasio profitabilitas (*net profit margin*) menunjukkan perubahan lebih besar yang signifikan setelah *listing*.

Kata Kunci: *listing*, rasio keuangan, kinerja keuangan.

PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan modal lebih untuk mengikuti perkembangan bisnis dan mendapatkan kesempatan untuk bertahan menghadapi kompetisi di masa depan. Langkah tercepat perusahaan dalam mendapatkan akses modal lebih ialah dengan melakukan pencatatan saham perusahaan di bursa efek atau dikenal dengan *listing*. Saham yang telah tercatat akan ditawarkan atau diperdagangkan secara umum kepada masyarakat sehingga menjadi pemegang saham perusahaan. Aktivitas tersebut dikenal sebagai *initial public offering* (IPO), namun selanjutnya penulis akan menyebut dengan istilah *listing* atau “pencatatan” sebagai pengganti IPO.



Laporan keuangan merupakan dokumen yang memberikan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan. Dengan adanya laporan keuangan, pihak internal perusahaan seperti manajemen dapat melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan selama periode tertentu. Sementara itu, bagi pihak eksternal seperti investor, laporan keuangan menjadi sumber informasi penting dalam mempertimbangkan investasi mereka. Investor dapat menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan berbagai metode analisis, seperti analisis rasio keuangan, analisis tren, dan analisis perbandingan dengan perusahaan sejenis di industri yang sama.

Penilaian dan tolak ukur kinerja keuangan didasarkan pada rasio-rasio diantaranya rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas. Keempat rasio digunakan secara utuh untuk melakukan perbandingan sehingga mampu memberikan penilaian tentang kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Penilaian kinerja menggunakan rasio atau indeks yang digunakan sebagai tolak ukur, dengan menghubungkan dua data dari laporan keuangan. Penilaian secara internal dilakukan dengan membandingkan rasio di masa lalu dan masa akan datang di satu perusahaan. Penilaian eksternal dengan membandingkan rasio antar perusahaan yang sejenis (Dadue, Saerang dan Untu, 2017).

World Health Organization (WHO) menetapkan secara resmi wabah COVID-19 sebagai pandemi pada 9 Maret 2020 (Fadly, 2021). Di tengah pandemi COVID-19, minat perusahaan untuk masuk ke pasar modal tidak surut. Hingga 30 Desember 2020, telah terdapat 51 perusahaan yang melakukan IPO dan mencatatkan saham di BEI (Sidik, 2020). Berdasarkan data statistik publik PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor mengalami penambahan 56% sebanyak 3,87 juta investor saham, obligasi dan reksa dana. Peningkatan jumlah investor khususnya di sektor ritel memberikan dampak positif bagi pasar modal, diharapkan dapat membuat pasar modal membaik di tahun berikutnya (Fadly, 2021). Penelitian terdahulu oleh Lengkong dan Tielung (2015) yang telah menganalisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan sampel 5 perusahaan yang melakukan IPO antara tahun 2012 hingga 2014. Dari penelitian ini diketahui bahwa terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan setelah melakukan IPO berdasarkan pengukuran rasio profitabilitas diantaranya ROA, ROE, dan PM. Hasil uji hipotesis menggunakan uji T sampel berpasangan menunjukkan semua rasio ROA, ROE, dan PM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan setelah dilakukan *listing*.

Tujuan dari penelitian terdahulu yang dilakukan Munisi (2019) yakni mengkaji perubahan kinerja keuangan pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO di Bursa Efek Dar es Salaam, Tanzania. Sampel studi berasal dari 10 perusahaan dengan pengujian sampel berdasarkan pengukuran rasio profitabilitas diantaranya ROA, ROE, ROCE, dan SA. Hasil penelitian menemukan perusahaan yang melakukan IPO mengalami peningkatan kinerja keuangan setelah melakukan IPO. Indikator rasio profitabilitas diantaranya ROA, ROE dan ROCE menunjukkan adanya peningkatan namun tidak signifikan.

Merujuk pada pengamatan atas studi terdahulu penelitian ini dipilih untuk mengkaji pengaruh aktivitas *listing* tersebut dengan situasi dan kondisi yang berbeda karena adanya pandemi, selain itu rentang waktu yang singkat menjadi satu aspek untuk mengungkap seberapa besar pengaruh *listing* pada kinerja keuangan dengan fenomena yang ada. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *listing* pada perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2020 dengan menggunakan perbandingan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas berdasarkan laporan keuangan tahun 2019 dan 2021.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan satu cara yang sering dilakukan untuk menganalisis laporan keuangan. Usaha manajemen untuk mengembangkan kinerja perusahaan dilakukan dengan cara mengevaluasi kemudian merencanakan aktivitas untuk masa depan dan memvisualisasikan kemampuan dalam mencapai tujuan perusahaan (Suhendro, 2018).

Analisis laporan keuangan sebagai alat untuk menjelaskan dan juga memberikan gambaran keadaan atau posisi keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan (Barus, Sudjana dan Sulasmiyati, 2017). Analisis rasio keuangan juga dapat digunakan sebagai alat untuk membantu menilai prestasi perusahaan di masa lalu dan juga prospek di masa depan (Ningtias, Saifi dan Husaini, 2014). Laporan keuangan perusahaan seharusnya sudah dianalisis oleh perusahaan untuk mengetahui baik buruknya kinerja perusahaan, sebelum diterbitkan ke publik (Purnomo, Sriwidodo dan Wibowo, 2018).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam menciptakan penjualan, mengembalikan modal, dan juga menggunakan utang untuk berbelanja aktiva (Barus, Sudjana dan Sulasmiyati, 2017). Perusahaan mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari kinerja perusahaan untuk mengukur keberhasilan dalam menggunakan sumber daya yang ada sehingga memiliki prospek, pertumbuhan, serta potensi perkembangan (Hidayati dan Selmury, 2020). Evaluasi kinerja perusahaan penting dilakukan untuk mengidentifikasi langkah perbaikan yang perlu diambil dan mengkomunikasikan kepada pihak yang berkepentingan sehingga perusahaan mengarah pada tujuan yang sama (Ningtias, Saifi dan Husaini, 2014).

Listing (Pencatatan)

Listing merupakan aktivitas yang dilakukan untuk memenuhi syarat perusahaan dalam menjadi *go public*. Perusahaan diharuskan transparan atau terbuka dalam memberikan informasi kepada pihak eksternal, untuk mendapatkan aliran modal dengan cara menawarkan kepemilikan saham. Modal ini dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan produktivitas, sehingga diharapkan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Khatami, Hidayat dan Sulasmiyati, 2017).

Listing sebagai salah satu metode bagi perusahaan untuk meningkatkan modal dan mengembangkan bisnis dengan mengeluarkan saham saat *go public*. Kesempatan perusahaan untuk berkembang tersebut juga meningkatkan eksposur perusahaan pada risiko dan tantangan (Polinar dan Buntigao, 2021). Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi pasar saham dan sekuritas yang dibagi ke dalam 12 klasifikasi sektor, 35 sub-sektor, 69 klasifikasi industri, dan 130 sub-industri.

Pengembangan Hipotesis

Rasio Likuiditas Menggunakan *Current Ratio* (CR)

Kasmir (2018) membahas rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan. Rasio likuiditas sebagai rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang

digunakan yakni *current ratio* didefinisikan sebagai perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini mengukur perusahaan dengan melihat kemampuan membayar kewajiban jangka pendek. Rasio yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang di masa depan akan ditunjukkan oleh rasio yang rendah.

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

Melihat penelitian Fitriani dan Agustin (2016) yang menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go-public* dengan objek penelitian PT Bank Tabungan Negara, Tbk. Uji dilakukan dengan *paired samples T-test* pada rasio likuiditas diantaranya *quick ratio* (QR), *banking ratio* (BR), dan *loan to deposit ratio* (LDR). Pada rasio rentabilitas diantaranya *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA). Pada rasio solvabilitas diantaranya *primary ratio* (PR), *capital adequacy ratio* (CAR), *capital ratio* (CR). Selain itu pada rasio risiko usaha bank diantaranya *credit risk ratio* (CRR), *deposit risk ratio* (DRR). Hasil uji menyimpulkan bahwa rasio ROE, PR, CAR, CR, CRR, dan DRR memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan rasio QR, BR, LDR, NPM, dan ROA tidak memiliki perbedaan yang signifikan setelah *go-public*.

Selain itu, Wahyono (2018) melakukan penelitian yang menganalisis kinerja keuangan pada UKM sebelum dan sesudah IPO. Sampel penelitian berjumlah 5 UKM yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017. Analisis data menggunakan *paired samples T-test* yang mengukur rasio likuiditas pada *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR), rasio solvabilitas pada *debt to asset ratio* (DAR), dan rasio profitabilitas pada *profit margin* (PM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE). Hasil dari penelitian mengetahui tidak adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan setelah IPO ditunjukkan oleh CR, QR, DAR, PM, ROA dan ROE. Penelitian Ruwanti (2011) yang menganalisis pengaruh rasio likuiditas terhadap kinerja keuangan perbankan pada bank swasta yang *go-public* di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa rasio likuiditas diantaranya *quick ratio*, *investing policy ratio*, *banking ratio*, *asset to loan ratio*, *cash ratio*, dan *loan deposit ratio* berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perbankan berdasarkan *return on asset* (ROA). Rasio *quick ratio* memiliki pengaruh paling dominan terhadap kinerja keuangan bank (ROA).

H₁: Rasio likuiditas mengalami perubahan lebih besar setelah listing.

Rasio Solvabilitas Menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio didefinisikan sebagai perbandingan total kewajiban dan total modal perusahaan. Rasio ini mengukur dari kemampuan modal guna menjadi jaminan kewajiban perusahaan (Kasmir, 2018).

$$\text{Debt to Equity} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Penelitian Utami dan Pardanawati (2016) telah menganalisis pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, dan manajemen aset terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *go-public* yang terdaftar di KOMPAS 100 Indonesia. Hasil analisis regresi berganda menggunakan uji F dapat diketahui bahwa rasio likuiditas pada *current ratio* (CR), solvabilitas pada *debt to asset ratio* (DAR), dan manajemen aset pada *operating asset turnover* (OAT) berpengaruh signifikan secara

simultan terhadap kinerja keuangan pada *return on asset* (ROA). Hasil uji T menunjukkan rasio likuiditas (CR) dan manajemen aset (OAT) berpengaruh secara parsial pada kinerja keuangan (ROA).

Hasil penelitian terdahulu oleh Sen dan Syafitri (2014) yang menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan *go-public* di Bursa Efek Indonesia memberikan kesimpulan bahwa setelah diuji menggunakan *paired samples T-test*, rasio likuiditas pada *current ratio* (CR), rasio aktivitas pada *total asset turnover* (TATO), dan rasio profitabilitas pada *return on investment* (ROI) tidak memberikan perbedaan secara signifikan setelah IPO. Rasio solvabilitas pada *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan perbedaan signifikan setelah IPO.

Cahyani dan Suhadak (2017) melakukan penelitian dengan tujuan menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian menggunakan 20 perusahaan yang IPO pada tahun 2013. Hasil penelitian menunjukkan *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *debt to equity ratio* (DER), *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE) mengalami perubahan setelah IPO.

H₂: Rasio solvabilitas mengalami perubahan lebih besar setelah listing.

Rasio Profitabilitas Menggunakan *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin didefinisikan sebagai rasio yang mengukur penghasilan laba setelah pajak setiap penjualan bersih yang dimiliki (Kasmir, 2018).

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

Penelitian oleh Mwenda, Ndiege dan Pastory (2021) bertujuan menganalisis pengaruh *listing* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Dar es Salaam, Tanzania. Sampel penelitian dengan jumlah 19 perusahaan dari periode tahun 1998 hingga 2019. Analisis data menggunakan analisis regresi yang membandingkan perubahan 3 tahun sebelum listing dan 3 tahun sesudah *listing*. Variabel dependen dari rasio profitabilitas yang digunakan yakni *return on sales* (ROS) dan *return on equity* (ROE), sedangkan kinerja keuangan menggunakan *return on asset* (ROA) dan *listing* sebagai variabel independen. Hasil uji menunjukkan listing memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan berdasarkan ROE.

Selain itu, penelitian Nurhidayani dan Taufiqurahman (2020) bertujuan meneliti perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO dari 5 UKM yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017. Variabel yang digunakan ialah rasio likuiditas menggunakan *current ratio* (CR), rasio solvabilitas menggunakan *debt to equity ratio* (DER), rasio aktivitas menggunakan *total asset turnover* (TATO), dan rasio profitabilitas menggunakan *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Metode analisis menggunakan analisis komparatif dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Berdasarkan hasil uji analisis ditemukan bahwa tidak ada perubahan signifikan pada UKM setelah melakukan IPO di tahun 2017.

Pastusiak *et al.* (2016) melakukan penelitian dengan tujuan menganalisis perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah IPO. Sampel penelitian berjumlah 527 perusahaan yang IPO di Bursa Efek Warsawa, Polandia pada tahun 1991 hingga 2012. Uji hipotesis menggunakan *wilcoxon matched pairs test* menemukan bahwa pengukuran rasio *return on asset*

(ROA), *return on equity* (ROE), *operating profit margin* (OPM), dan *net profit margin* (NPM) menunjukkan penurunan setelah IPO.

H₃: Rasio profitabilitas mengalami perubahan lebih besar setelah listing.

Rasio Aktivitas Menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO)

Total asset turnover didefinisikan sebagai rasio yang membandingkan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan atas total aktiva (Kasmir, 2018).

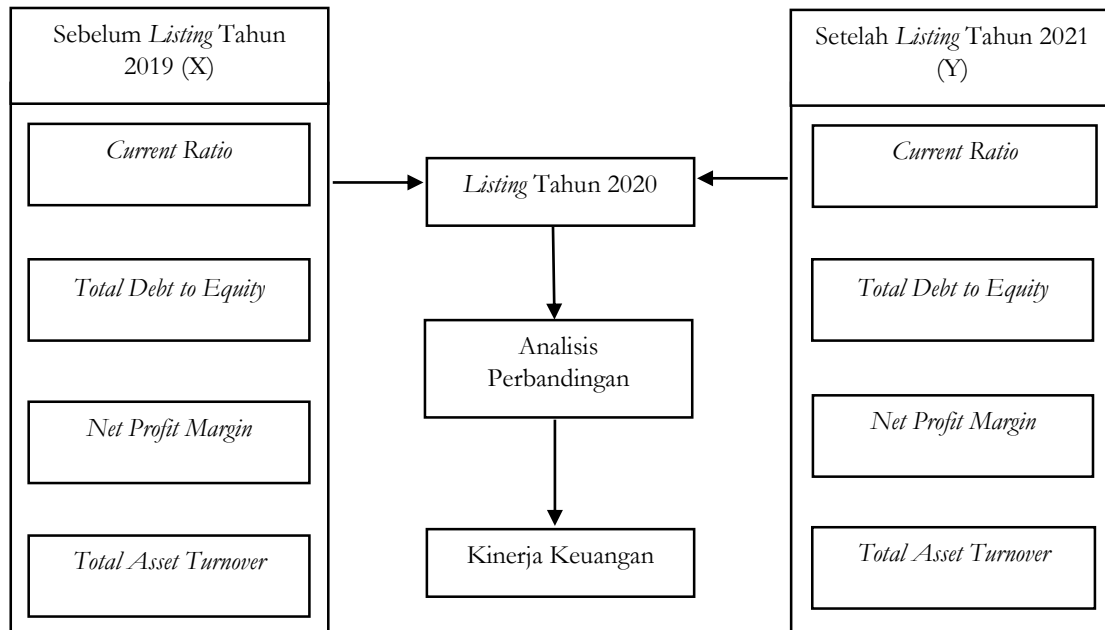
$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva}}$$

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Dewi, Jhoansyah dan Komariah (2020), menguji tentang analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan sektor property, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian menggunakan 4 perusahaan dengan variabel data dari rasio likuiditas pada *current ratio* (CR) dan *cash ratio* (QR), rasio aktivitas pada *total asset turnover* (TATO), rasio solvabilitas pada *debt to equity ratio* (DER) dan *long-term debt to equity ratio* (LTDER), dan rasio profitabilitas pada *return on asset* (ROA). Hasil studi menemukan bahwa kinerja keuangan meningkat setelah IPO berdasarkan rasio solvabilitas, sedangkan kinerja keuangan menurun setelah IPO berdasarkan rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas.

Berdasarkan penelitian Arfandi dan Taqwa (2018) yang menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan diantaranya *return on investment* (ROI), *net profit margin* (NPM), *total asset turnover* (TATO), *debt to equity ratio* (DER), dan *cashflow operation ratio* (*Cashflow to Sales*). Analisis data menggunakan analisis komparatif dengan uji hipotesis *paired samples T-test*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan adanya perbedaan kinerja keuangan pada *current ratio* dan *total asset turnover* setelah IPO, namun tidak ditemukan adanya perbedaan kinerja keuangan berdasarkan *net profit margin*, *return on investment*, *debt to equity ratio*, dan *cashflow operations ratio*.

Khatami, Hidayat dan Sulasmiyati (2017) melakukan penelitian yang bertujuan menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan non finansial. Sampel penelitian sebanyak 9 perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2011. Variabel penelitian diantaranya *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *debt ratio* (DR), *total asset turnover* (TATO), *net profit margin* (NPM), *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE). Uji hipotesis menggunakan *paired samples T-test* yang menghasilkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada kinerja keuangan setelah IPO dilihat dari CR dan ROE. Sedangkan DER, DR, TATO, NPM dan ROI tidak memiliki perbedaan signifikan.

H₄: Rasio aktivitas mengalami perubahan lebih besar setelah listing.



Gambar 1. Model Kerangka Penelitian

METODE

Jenis data penelitian kuantitatif ini bersifat sekunder dengan mengambil dari laporan keuangan yang ada di situs resmi Bursa Efek Indonesia (PT Bursa Efek Indonesia, 2022). Variabel dalam analisis data meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas yang diambil dari laporan keuangan 1 tahun sebelum *listing* yaitu 2019, dan 1 tahun setelah *listing* yaitu 2021.

Pengambilan sampel dengan membuat daftar kriteria atau syarat yang diperlukan untuk memenuhi penelitian, kemudian dari 51 emiten yang terdaftar *listing* pada tahun 2020 dilakukan penyesuaian sehingga ditemukan 19 emiten yang memenuhi kriteria penelitian. Analisis data menggunakan metode statistik deskriptif yang akan menggambarkan data dan informasi mengenai *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*. Selain itu juga menggunakan metode komparatif, dengan membandingkan hasil analisis laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan dari periode sebelum *listing* dan sesudah *listing*.

Uji normalitas akan menentukan jenis distribusi data yang normal atau tidak normal. Data dikatakan tidak memiliki distribusi normal atau tidak terdistribusi secara normal jika data tidak mengikuti kurva normal atau distribusi *Gauss* (Arikunto, 2010; Sugiyono, 2022). Penelitian ini menggunakan uji normalitas *one-sample kolmogorov-smirnov* pada SPSS sebagai uji statistik yang digunakan untuk mengecek distribusi data dengan jumlah sebanyak 158 data.

Karena distribusi data tidak normal, maka akan dilakukan Uji *Wilcoxon* atau *Wilcoxon Test*. *Wilcoxon Signed Rank Test*, terdapat dua jenis peringkat yang diberikan pada setiap data, yaitu *positive rank* dan *negative rank*. *Positive rank* diberikan pada data yang perbedaannya lebih besar dari nol, sedangkan *negative rank* diberikan pada data yang perbedaannya lebih kecil dari nol. Setelah semua data diberi peringkat, jumlah nilai *positive rank* dan *negative rank* dihitung untuk kedua sampel. Setelah itu, nilai yang lebih kecil dari kedua jumlah tersebut dijadikan sebagai statistik uji *Wilcoxon* (Collier, 2010).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pengumpulan sampel data dari 19 perusahaan yang melakukan *listing* pada tahun 2020 digunakan sebagai bahan perhitungan rasio dengan metode analisis perbandingan rasio keuangan diantaranya *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, dan *total asset turnover*. Berdasarkan perhitungan formulasi, berikut adalah rasio-rasio yang didapatkan:

Tabel 1. Rangkuman Analisis Statistik Deskriptif

| Variabel | Sebelum <i>Listing</i> | | | Setelah <i>Listing</i> | | |
|----------|------------------------|----------------|-------|------------------------|----------------|--------|
| | Nilai Minimum | Nilai Maksimum | Mean | Nilai Minimum | Nilai Maksimum | Mean |
| CR | 0,347 | 16,931 | 3,35 | 0,161 | 492,407 | 32,932 |
| DER | 0,077 | 5,096 | 1,055 | 0,001 | 4,152 | 0,975 |
| NPM | 0,555 | 1,128 | 0,829 | 0,05 | 5,051 | 1,094 |
| TATO | -0,541 | 0,595 | 0,025 | -0,476 | 0,384 | 0,012 |

Sumber: Data Diolah (2023)

Kesimpulan rangkuman analisis statistik deskriptif ini (tabel 1.) yakni terdapat temuan bahwa nilai *mean* pada CR dan NPM mengalami perubahan yang signifikan (kenaikan nilai *mean*) saat setelah *listing*. Perubahan yang signifikan ini dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan antara nilai CR dan NPM pada saat pra-*listing* dan pasca-*listing*. Oleh karena itu, untuk dapat memastikan apakah perbedaan ini signifikan secara statistik, perlu dilakukan uji komparatif. Dalam hal ini, dilakukan uji normalitas terlebih dahulu kemudian selanjutnya dilakukan uji *Wilcoxon* untuk mengetahui rangking dan uji hipotesis penelitian.

Analisis Komparatif

Pengujian terhadap normalitas data memiliki tujuan untuk menemukan normal atau tidaknya distribusi dari variabel yang digunakan. Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada SPSS merupakan uji statistik non-parametrik yang digunakan untuk mengecek normalitas distribusi data tersebut. Hasil uji normalitas dari 19 sampel data ditunjukkan tabel berikut ini:

Tabel 2. Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*

| | | Rasio_Likuiditas_2019 | Rasio_Likuiditas_2021 | Rasio_Solvabilitas_2019 | Rasio_Solvabilitas_2021 | Rasio_Profitabilitas_2019 | Rasio_Profitabilitas_2021 | Rasio_Aktivitas_2019 | Rasio_Aktivitas_2021 |
|--------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------|----------------------|
| N | | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| Normal Parameters a,b | Mean Std. Deviation | 3,350 | 32,932 | 1,0552 | 0,975 | 0,829 | 1,095 | 0,025 | 0,012 |
| Most Extreme Differences | Absolute Positive Negative | 0,283 | 0,429 | 0,264 | 0,289 | 0,202 | 0,437 | 0,205 | 0,243 |
| Test Statistic | | 0,283 | 0,429 | 0,264 | 0,289 | 0,202 | 0,437 | 0,205 | 0,243 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,000 ^c | ,000 ^c | ,001 ^c | ,000 ^c | ,040 ^c | ,000 ^c | ,034 ^c | ,004 ^c |

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel normalitas (tabel 2.), nilai signifikansi variabel rasio likuiditas 2019 sebesar 0,000; variabel rasio likuiditas 2021 senilai 0,000; variabel rasio solvabilitas 2019 sebesar 0,001; variabel rasio solvabilitas 2021 senilai 0,000; variabel rasio profitabilitas 2019 sebesar 0,040; variabel rasio profitabilitas 2021 senilai 0,000; variabel rasio aktivitas 2019 sebesar 0,034; dan variabel rasio aktivitas 2021 sebesar 0,004. Peneliti telah memperoleh data dengan semua variabel memiliki nilai signifikansi normalitas (*Asymp. Sig.*) di bawah 0,05 (tabel 2.), yang mengindikasikan bahwa distribusi data tidak normal. Ini berarti bahwa data peneliti tidak mengikuti pola distribusi normal atau *Gaussian*, yang dapat mempengaruhi interpretasi dan pengujian statistik pada data peneliti. Hasil pengujian terhadap normalitas data diketahui bahwa distribusi data bersifat tidak normal, dengan demikian penelitian menggunakan statistik non-parametrik.

Hasil uji normalitas menunjukkan data terdistribusi tidak normal, sehingga keputusan final menggunakan analisis non-parametrik. Uji hipotesis dalam statistik non-parametrik dilakukan dengan menggunakan Uji *Wilcoxon*, dimana hasil data output terdiri atas *Wilcoxon Signed Ranks Test dan Test Statistics*:

Tabel 3. *Wilcoxon Signed Ranks Test*

| | | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|-----------------------|-----------------|-----------|--------------|
| Rasio_Likuiditas_2021 - Rasio_Likuiditas_2019 | <i>Negative ranks</i> | 7 ^a | 7,43 | 52,00 |
| | <i>Positive ranks</i> | 12 ^b | 11,50 | 138,00 |
| | <i>Ties</i> | 0 ^c | | |
| | <i>Total</i> | 19 | | |
| Rasio_Solvabilitas_2021 - Rasio_Solvabilitas_2019 | <i>Negative ranks</i> | 13 ^d | 9,31 | 121,00 |
| | <i>Positive ranks</i> | 6 ^e | 11,50 | 69,00 |
| | <i>Ties</i> | 0 ^f | | |
| | <i>Total</i> | 19 | | |
| Rasio_Profitabilitas_2021 - Rasio_Profitabilitas_2019 | <i>Negative ranks</i> | 3 ^g | 9,67 | 29,00 |
| | <i>Positive ranks</i> | 14 ^h | 8,86 | 124,00 |
| | <i>Ties</i> | 2 ⁱ | | |
| | <i>Total</i> | 19 | | |
| Rasio_Aktivitas_2021 - Rasio_Aktivitas_2019 | <i>Negative ranks</i> | 9 ^j | 9,56 | 86,00 |
| | <i>Positive ranks</i> | 10 ^k | 10,40 | 104,00 |
| | <i>Ties</i> | 0 ^l | | |
| | <i>Total</i> | 19 | | |

Sumber: Data Diolah (2023)

Kesimpulan dari *Wilcoxon Signed Ranks Test* yang telah dilakukan (tabel 3.) ialah variabel rasio likuiditas (cr) dan rasio profitabilitas (NPM) memiliki jumlah perusahaan yang berada di *positive ranks* lebih banyak daripada perusahaan yang berada di posisi *negative ranks* dan *ties*. Dugaan sementara yang dapat diperoleh adalah variabel rasio likuiditas (CR) dan rasio profitabilitas (NPM) memperoleh perubahan yang signifikan pada uji lanjut. Uji Signifikansi *Wilcoxon* yang selanjutnya akan menjawab hipotesis diperoleh melalui *Test Statistics*.

Tabel 4. Uji Signifikansi *Wilcoxon*

| | <i>Test Statistics^a</i> | | | |
|-------------------------------|------------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| | CR | DER | NPM | TATO |
| Z | -1,730 ^b | -1,046 ^c | -2,249 ^b | -,362 ^b |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | 0,084 | 0,295 | 0,025 | 0,717 |

a. *Wilcoxon Signed ranks Test*
b. *Based on negative ranks.*
c. *Based on positive ranks.*

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil analisis *Wilcoxon Test Statistics* (Tabel 4.) dapat diketahui bahwa *p-value* dari variabel rasio likuiditas sebesar 0,084. Nilai tersebut tidak signifikan diukur dari tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Sementara itu nilai *Z* menunjukkan notasi “b” menandakan *negative rank* menandakan bahwa nilai likuiditas setelah *listing* yakni tahun 2021 lebih besar dibandingkan sebelum *listing* tahun 2019. Nilai *Z* hitung sebesar 1,730; sementara nilai kritis *Z* tabel untuk signifikansi 5 % (0,05) sebesar 1,645. Dengan demikian, *Z* hitung > *Z* tabel yakni nilainya $1,730 > 1,645$. Maka kemudian dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 diterima dengan alasan terdapat perubahan nilai indeks menjadi lebih besar pada rasio likuiditas saat setelah *listing*, meskipun nilai signifikansi tidak memenuhi standar.

Hasil analisis menunjukkan rasio solvabilitas memiliki *p-value* 0,295 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut memiliki arti tidak adanya pengaruh signifikan terhadap rasio solvabilitas. Nilai *Z* menunjukkan notasi “c” menunjukkan *positive rank* yang bermakna nilai solvabilitas mengalami penurunan setelah *listing* pada tahun 2021. Nilai *Z* hitung sebesar 1,046; sementara nilai kritis *Z* tabel untuk signifikansi 5 % (0,05) sebesar 1,645. Dengan demikian, *Z* hitung < *Z* tabel yakni nilainya $1,046 < 1,645$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 ditolak dengan alasan tidak terdapat perubahan yang lebih besar terhadap rasio solvabilitas setelah perusahaan melakukan *listing*.

Hasil analisis untuk rasio profitabilitas diketahui nilai *p-value* sebesar 0,025. Nilai ini menunjukkan signifikansi pada tingkat signifikan yang lebih kecil dari 0,05. Selain itu, hasil dari nilai *Z* memiliki notasi “b”, dimaknai dengan keterangan *negative rank* yang diartikan sebagai nilai profitabilitas pada tahun 2021 meningkat lebih besar dibandingkan pada tahun 2019. Nilai *Z* hitung sebesar 2,249; sementara nilai kritis *Z* tabel untuk signifikansi 5 % (0,05) sebesar 1,645. Dengan demikian, *Z* hitung > *Z* tabel yakni nilainya $2,249 > 1,645$. Maka kemudian dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 diterima dengan alasan terdapat perubahan nilai indeks menjadi lebih besar pada rasio profitabilitas saat setelah *listing*, dengan nilai signifikansi yang memenuhi standar.

Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh nilai *p-value* pada 0,717 untuk rasio aktivitas. Nilai tersebut tidak signifikan dilihat dari tingkat signifikansi yang lebih besar daripada 0,05. Melihat dari nilai *Z* yang menunjukkan *negative rank* dari notasi “b”, dapat diketahui nilai rasio aktivitas lebih besar di tahun 2021 dibandingkan nilai rasio aktivitas di tahun 2019. Namun, nilai *Z* hitung sebesar 0,362; sementara nilai kritis *Z* tabel untuk signifikansi 5% (0,05) sebesar 1,645. Dengan demikian, *Z* hitung < *Z* tabel yakni nilainya $0,362 < 1,645$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4 ditolak dengan alasan tidak terdapat perubahan yang lebih besar terhadap rasio aktivitas setelah perusahaan melakukan *listing*.

Pembahasan

Berdasarkan analisis deskriptif, hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR) dan rasio profitabilitas (NPM) menunjukkan kenaikan nilai rata-rata (*mean*) dari tahun 2019 ke tahun 2021 setelah IPO. Berdasarkan analisis komparatif, hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR) dan rasio profitabilitas (NPM) memiliki perangkingan nilai indeks yang mengalami perubahan lebih besar dari tahun 2019 ke tahun 2021 setelah IPO, dengan dibuktikan menggunakan syarat status *negative rank*, nilai *Z* hitung > *Z* tabel, dan signifikansi memenuhi standar. Hal inilah yang menyebabkan hipotesis H1 dan H3 diterima; dan hipotesis H2 dan H4 ditolak.

Perubahan *Current Ratio* Saat Setelah *Listing*

Rasio likuiditas *current ratio* (CR) dipengaruhi oleh aktiva lancar dan hutang lancar. Jika nilai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancar, maka nilai indeks menjadi lebih besar. Sebaliknya, jika nilai aktiva lancar lebih kecil daripada hutang lancar, maka nilai indeks menjadi lebih kecil. Unit yang dapat mempengaruhi aktiva lancar ialah kas dan setara kas, investasi jangka pendek, piutang usaha, persediaan lancar, dan uang muka lancar. Unit yang dapat mempengaruhi hutang lancar ialah pinjaman jangka pendek, utang usaha dan utang lainnya, beban akrual jangka pendek, utang pajak, pendapatan diterima dimuka jangka pendek, liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun atas utang bank, dan liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun atas pinjaman tanpa agunan.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat diketahui hipotesis H1 telah diterima, dengan kata lain rasio likuiditas memiliki perubahan lebih besar setelah *listing*. Penelitian ini menemukan bahwa nilai hutang lancar yang menurun akan membuat rasio likuiditas meningkat. Likuiditas perusahaan yang baik berarti perusahaan mampu menjamin kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian terdahulu oleh Wahyono (2018) yang menunjukkan adanya tren perubahan positif setelah IPO pada rasio likuiditas yakni *current ratio* dan *quick ratio* meskipun tidak secara signifikan. Selain itu bertentangan dengan penelitian oleh Dewi, Jhoansyah dan Komariah (2020) yang mengetahui bahwa adanya penurunan kinerja keuangan setelah IPO di rasio likuiditas.

Perubahan *Debt to Equity Ratio* Saat Setelah *Listing*

Rasio solvabilitas atau *debt to equity ratio* (DER) dipengaruhi oleh hutang dan ekuitas. Jika nilai hutang lebih besar daripada ekuitas, maka nilai indeks menjadi lebih besar. Sebaliknya, jika nilai hutang lebih kecil daripada ekuitas, maka nilai indeks menjadi lebih kecil. Unit yang mempengaruhi hutang ialah utang pihak berelasi jangka panjang, liabilitas jangka panjang atas utang bank, liabilitas jangka panjang atas pinjaman tanpa agunan, kewajiban imbalan pasca kerja jangka panjang, dan jumlah liabilitas jangka panjang. Unit yang mempengaruhi ekuitas adalah saham biasa, tambahan modal disetor, komponen ekuitas lainnya, saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya, jumlah ekuitas yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk, dan kepentingan non-pengendali.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat diketahui hipotesis H2 ditolak, dengan kata lain rasio solvabilitas memiliki perubahan lebih kecil setelah *listing*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa, ada dugaan perusahaan tidak memperbaiki kebijakannya setelah melakukan IPO, maka DER-nya mungkin tidak berubah secara signifikan. Perusahaan harus memperhatikan tingkat utangnya dan mengelola utang dengan bijak untuk meminimalkan risiko keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Utami dan Pardanawati (2016) yang menyimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan setelah perusahaan melakukan IPO. Lain halnya penelitian Sen dan Syafitri (2014) yang menemukan perbedaan signifikan pada *debt to equity ratio* setelah perusahaan IPO di BEI.

Perubahan *Net Profit Margin* Saat Setelah *Listing*

Rasio profitabilitas *net profit margin* (NPM) dipengaruhi oleh laba setelah pajak dan penjualan bersih. Jika nilai laba setelah pajak lebih besar daripada penjualan bersih, maka nilai indeks menjadi lebih besar. Sebaliknya, jika nilai laba setelah pajak lebih kecil daripada penjualan bersih, maka nilai indeks menjadi lebih kecil. Unit yang sama-sama mempengaruhi laba setelah pajak dan penjualan bersih yakni volume penjualan, harga jual, biaya produksi, biaya

operasional, tingkat bunga, pajak, persaingan, fluktuasi nilai tukar, perubahan regulasi, dan inovasi produk.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat diketahui hipotesis H3 telah diterima, dengan kata lain rasio profitabilitas memiliki perubahan lebih besar setelah *listing*. Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Nurhidayani dan Taufiqurahman (2020) yang menarik kesimpulan adanya perubahan positif setelah IPO pada rasio *net profit margin*. Hal ini bertentangan dari penelitian lain yang dilakukan Pastusiak et al. (2016) yang mendapati rasio profitabilitas di ROE, ROA, *Net Profit Margin* dan *Operating Profit Margin* mengalami penurunan setahun setelah dilakukan IPO.

Perubahan *Total Asset Turnover* Saat Setelah *Listing*

Rasio aktivitas atau *total asset turnover* (TATO) dipengaruhi oleh penjualan bersih dan aktiva. Jika nilai penjualan bersih lebih besar daripada aktiva, maka nilai indeks menjadi lebih besar. Sebaliknya, jika nilai penjualan bersih lebih kecil daripada aktiva, maka nilai indeks menjadi lebih kecil.

Unit yang mempengaruhi penjualan bersih yakni volume penjualan, harga jual, biaya produksi, biaya operasional, tingkat bunga, pajak, persaingan, fluktuasi nilai tukar, perubahan regulasi, dan inovasi produk. Unit yang mempengaruhi aktiva ialah hutang lancar, hutang, dan ekuitas.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat diketahui hipotesis H4 ditolak, dengan kata lain rasio aktivitas memiliki perubahan lebih kecil setelah *listing*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Dewi, Jhoansyah dan Komariah (2020) yang mengatakan bahwa adanya penurunan kinerja keuangan di rasio aktivitas setelah IPO. Berbeda dengan temuan Arfandi dan Taqwa (2018) yang menemukan adanya perubahan positif rasio *total asset turnover* setelah IPO dibandingkan sebelum IPO.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan oleh penulis sesungguhnya dapat dikembangkan lebih luas, namun karena beberapa keterbatasan penelitian yang ada mempengaruhi hasil penelitian ini sehingga memiliki beberapa limitasi yang perlu diperhatikan, yaitu:

1. Pertama, penggunaan sampel yang terbatas pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *listing* pada tahun 2020 dapat memengaruhi validitas hasil penelitian. Peneliti dapat memperluas sampel untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat.
2. Kedua, analisis yang dilakukan hanya terbatas pada penggunaan rasio keuangan tertentu dan tidak melihat faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti faktor eksternal dan internal. Peneliti dapat menambahkan variabel lain dalam analisis untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif tentang kinerja keuangan perusahaan.
3. Ketiga, penelitian ini hanya menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *listing*, sehingga tidak dapat memberikan gambaran tentang kinerja jangka panjang perusahaan. Peneliti dapat memperpanjang waktu penelitian untuk memperoleh pemahaman yang lebih lengkap tentang efek jangka panjang dari *listing* IPO pada kinerja keuangan perusahaan.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan oleh penulis dapat memberikan implikasi bagi pihak yang akan memanfaatkan penelitian ini, yakni:

1. Bagi perusahaan, *listing* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara menyeluruh. Hal ini dibuktikan pada rasio likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas yang tidak memiliki pengaruh signifikan pasca *listing*. Sebaiknya perusahaan membuat keputusan *listing* untuk tujuan jangka panjang, sehingga dalam waktu dekat perusahaan siap menghadapi perubahan kinerja keuangan yang mengalami penurunan signifikan akibat dari *listing* yang tidak sesuai ekspektasi perusahaan.
2. Bagi investor, perlu mengetahui bahwa peningkatan profitabilitas yang signifikan setelah *listing* tidak selalu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan, oleh karenanya perlu memperhatikan indikator lain yaitu likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis “H1: Rasio likuiditas mengalami perubahan lebih besar setelah *listing*” diterima, karena indeks rasio pada variabel *current ratio* (CR) mengalami kenaikan dan juga memiliki *positive ranks* yang lebih banyak dari *negative ranks*, namun selain itu nilainya dinyatakan tidak memenuhi standar signifikansi. Ini diartikan bahwa rasio likuiditas lebih besar saat setelah *listing* pada rerata 19 perusahaan, namun tidak signifikan.
2. Hipotesis “H2: Rasio solvabilitas mengalami perubahan lebih besar setelah *listing*” ditolak, karena variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rasio yang menurun dan juga memiliki *negative ranks* yang lebih banyak jumlahnya. Selain itu juga signifikansi nilainya dinyatakan tidak signifikan. Ini diartikan bahwa rasio solvabilitas tidak lebih besar saat setelah *listing* pada rerata 19 perusahaan.
3. Hipotesis “H3: Rasio profitabilitas mengalami perubahan lebih besar setelah *listing*” diterima, karena variabel *Net Profit Margin* (NPM) mengalami kenaikan dan memiliki jumlah *positive ranks* yang lebih banyak daripada *negative ranks*. Selain itu nilai signifikansi dinyatakan signifikan. Ini diartikan bahwa rasio aktivitas lebih besar saat setelah *listing* pada rerata 19 perusahaan dan juga signifikan.
4. Hipotesis “H4: Rasio aktivitas mengalami perubahan lebih besar setelah *listing*” ditolak, karena variabel *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami penurunan dan juga memiliki jumlah *negative ranks* yang lebih dominan. Nilai signifikansi pada variabel rasio aktivitas juga dinyatakan tidak signifikan. Ini diartikan bahwa rasio aktivitas tidak lebih besar saat setelah *listing* pada rerata 19 perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfandi, A. dan Taqwa, S. (2018) “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia,” *Wahana Riset Akuntansi*, 6(2), hal. 1347–1364. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24036/wra.v6i2.102516>.
- Arikunto, S. (2010) *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Rev 6. Jakarta: Rineka Cipta.

- Barus, M.A., Sudjana, N. dan Sulasmiyati, S. (2017) "PENGUNAAN RASIO KEUANGAN UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi pada PT. Astra Otoparts, Tbk dan PT. Goodyear Indonesia, Tbk yang Go Public di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 44(1), hal. 154–163. Tersedia pada: <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1740>.
- Cahyani, R.T. dan Suhadak (2017) "ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH PERUSAHAAN MELAKUKAN IPO (INITIAL PUBLIC OFFERING) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) (Studi Pada Perusahaan yang Listing di BEI Pada Tahun 2013)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 45(1), hal. 10–18. Tersedia pada: <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1746>.
- Collier, J. (2010) *Using SPSS Syntax: A Beginner's Guide*. London: SAGE Publications Ltd. Tersedia pada: <https://doi.org/10.4135/9781446249369>.
- Dadue, R., Saerang, I.S. dan Untu, V.N. (2017) "Analisis Kinerja Keuangan Industri Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2), hal. 1747–1758. Tersedia pada: <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/16391>.
- Dewi, L.N., Jhoansyah, D. dan Komariah, K. (2020) "Financial Performance Analysis Before and After the Initial Public Offering (IPO)," *Almana: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(3), hal. 323–328. Tersedia pada: <https://doi.org/10.36555/almana.v4i3.1381>.
- Fadly, S.R. (2021) *Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi*, Direktorat Jenderal Kekayaan Negara. Tersedia pada: <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html> (Diakses: 29 Mei 2023).
- Fitriani, R.N. dan Agustin, S. (2016) "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Go Public," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(7), hal. 1–17. Tersedia pada: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/800/814>.
- Hidayati, C. dan Selmury, N. (2020) "Analisis Rasio Keuangan dan Analisis EVA sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Charoenpokphand Indonesia Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ekbis : Analisis, Prediksi dan Informasi*, 21(1), hal. 16–23. Tersedia pada: <https://doi.org/10.30736/je.v21i1.320>.
- Kasmir (2018) *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Khatami, N., Hidayat, R.R. dan Sulasmiyati, S. (2017) "ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang Listing di BEI Tahun 2011)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 47(1), hal. 87–94. Tersedia pada: <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1820>.
- Lengkong, N.M. dan Tielung, M.V.J. (2015) "THE COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE (2008-2010) AND AFTER (2012-2014) IPO (Case Study: FIVE LISTED COMPANIES IN IDX)," *Jurnal EMBA: Jurnal*

- Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(4), hal. 621–627. Tersedia pada: <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/11126>.
- Munisi, G.H. (2019) “Financial Performance of Initial Public Offerings: Companies listed on Dar es Salaam Stock Exchange,” in *International Conference Management, Accounting, Banking, Economics and Business Research (ICMABEBR-19)*. Buenos Aires: International Institute of Education, Research and Development, hal. 20–27. Tersedia pada: https://www.researchgate.net/profile/Tsotne-Zhghenti-2/publication/351626475_The_Importance_of_Trust_in_Informal_Institutional_Development_Process_Case_of_Georgia/links/60a250d5299bf15ca390cdb2/The-Importance-of-Trust-in-Informal-Institutional-Development-Process-Case-of-Georgia.pdf#page=27.
- Mwenda, B., Ndiege, B.O. dan Pastory, D. (2021) “Impact of Listing on Performance of Firms Listed at Dar Es Salaam Stock Exchange, Tanzania.,” *African Journal of Applied Research*, 7(2), hal. 13–29. Tersedia pada: <https://www.ajaronline.com/index.php/AJAR/article/view/400>.
- Ningtias, I.Y., Saifi, M. dan Husaini, A. (2014) “ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA RASIO KEUANGAN DAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) SEBAGAI PENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-,” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(2), hal. 1–8. Tersedia pada: <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/428>.
- Nurhidayani, F. dan Taufiqurahman, E. (2020) “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada 5 UKM yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017,” *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(2), hal. 85–95. Tersedia pada: <https://doi.org/10.37058/jem.v6i2.1971>.
- Pastusiak, R. *et al.* (2016) “Company Profitability Before and After IPO. Is it a Windows Dressing or Equity Dilution Effect?,” *Prague Economic Papers*, 25(1), hal. 112–124. Tersedia pada: <https://doi.org/10.18267/j.pep.540>.
- Polinar, M.A. dan Buntigao, J.L. (2021) “Initial Public Offering Analysis on the Financial Performance of Companies in the Philippine Stock Exchange,” *JPAIR Multidisciplinary Research*, 44(1), hal. 29–45. Tersedia pada: <https://doi.org/10.7719/jpair.v44i1.662>.
- PT Bursa Efek Indonesia (2022) *Home, Bursa Efek Indonesia*. Tersedia pada: <https://idx.co.id/id> (Diakses: 29 Mei 2023).
- Purnomo, E., Sriwidodo, U. dan Wibowo, E. (2018) “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016,” *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 18(4), hal. 189–198. Tersedia pada: <https://ejournal.unisri.ac.id/index.php/Ekonomi/article/view/2377>.
- Ruwanti, G. (2011) “Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perbankan pada Bank-bank Swasta Go-Public di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12(2), hal. 117–120. Tersedia pada: <http://journal.stiei-kayutangi->

bjm.ac.id/index.php/jma/article/view/40.

- Sen, Y. dan Syafitri, L. (2014) *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Palembang. Tersedia pada: <https://core.ac.uk/download/pdf/35318783.pdf>.
- Sidik, S. (2020) *Rekor Tutup Tahun! IPO Tembus 51, Investor Capai 3,8 Juta, CNBC Indonesia*. Tersedia pada: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201230142438-17-212584/rekor-tutup-tahun-ipo-tembus-51-investor-capai-38-juta> (Diakses: 29 Mei 2023).
- Sugiyono (2022) *Metode Penelitian Bisnis, Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suhendro, D. (2018) "Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Keuangan Pada PT Unilever Indonesia Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *AT-TAWASSUTH: Jurnal Ekonomi Islam*, 3(1), hal. 482–506. Tersedia pada: <https://doi.org/10.30821/ajei.v3i1.1710>.
- Utami, W.B. dan Pardawati, S.L. (2016) "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Manajemen Aset Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar Dalam Kompas 100 di Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 17(1), hal. 63–72. Tersedia pada: <https://doi.org/10.29040/jap.v17i01.58>.
- Wahyono, B. (2018) "Financial Performance Analysis of SMEs Before and After Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX)," *BISE: Jurnal Pendidikan Bisnis dan Ekonomi*, 4(2), hal. 87–91. Tersedia pada: <https://doi.org/10.20961/bise.v4i2.27016>.