



Dampak IPO terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia

Bintang Cahaya Putra^{1*}, Amin Tohari², Mar'atus Solikah³

¹⁻³Akuntansi, Universitas Nusantara PGRI Kediri, Indonesia

Email: bintangputra7521@gmail.com¹, amin.tohari@unpkediri.ac.id², solikahkediri@gmail.com³

*Penulis korespondensi: bintangputra7521@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze differences in the financial performance of property companies before and after the Initial Public Offering (IPO), measured by Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, and Return on Equity. This research uses a quantitative approach with a comparative event study design. The population consists of property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange that conducted IPOs during the 2011–2022 period. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 20 companies. The data used are secondary data obtained from company financial statements. Data analysis techniques include the One-Sample Kolmogorov-Smirnov normality test and the Wilcoxon Signed Rank Test. The results show that Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Total Assets Turnover differ significantly before and after the IPO. Meanwhile, Return on Equity does not show a significant difference. These findings indicate that IPOs in property companies have a faster impact on liquidity, solvency, and activity, but do not immediately improve profitability.*

Keywords: *Current Ratio; Debt To Equity Ratio; Financial Performance; IPO; Return On Equity.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan properti sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) yang diprosikan dengan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return on Equity*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain komparatif berbasis *event study*. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan IPO pada periode 2011–2022. Sampel ditentukan menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 20 perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data meliputi uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Assets Turnover* mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah IPO. Sementara itu, *Return on Equity* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa IPO pada perusahaan properti lebih cepat berdampak pada likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan, tetapi belum langsung meningkatkan profitabilitas.

Kata kunci: IPO; Kinerja Keuangan; Pengembalian Ekuitas (ROE); Rasio Lancar (CR); Rasio Utang Terhadap Ekuitas (DER).

1. LATAR BELAKANG

Initial Public Offering (IPO) atau yang sering dikenal sebagai penawaran saham perdana ialah salah satu langkah strategis perusahaan untuk memperoleh tambahan modal dari masyarakat luas. Bagi perusahaan sektor properti, IPO sering dipilih karena karakter industrinya yang padat modal dan membutuhkan pendanaan besar untuk ekspansi proyek, pengembangan aset, serta penguatan struktur keuangan (Riduwan & Firmansyah, 2022; Sobandi et al., 2024). Namun, meskipun IPO diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan, dampaknya terhadap kinerja keuangan tidak selalu terjadi secara langsung dan merata pada seluruh indikator keuangan (Wulanningsih & Agustin, 2020). Pada banyak kasus, perubahan yang paling cepat terlihat justru terjadi pada aspek likuiditas dan struktur modal,

sedangkan profitabilitas membutuhkan waktu lebih lama untuk menunjukkan perbaikan (Mariska et al., 2022; Wahyuni et al., 2024).

Permasalahan penelitian ini muncul karena perusahaan properti yang sudah melakukan IPO belum tentu kinerja keuangannya akan meningkat secara menyeluruh. Kewajiban jangka pendek suatu perusahaan dapat diperbaiki dari dana hasil IPO dan menurunkan ketergantungan dengan utang, tetapi belum tentu langsung meningkatkan efisiensi penggunaan aset maupun laba bersih. Kondisi ini menunjukkan perlunya kajian empiris agar bisa mengetahui benar atau tidaknya perbedaan diantara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO, khususnya terkait *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return on Equity* (Dianita et al., 2024).

Penelitian ini diarahkan untuk menjawab masalah tersebut melalui perbandingan kinerja keuangan suatu perusahaan properti sebelum dan sesudah IPO. Selain dari itu, *output* penelitian menjadi penting karena sektor properti memiliki karakteristik usaha yang sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Perubahan tingkat suku bunga, inflasi, daya beli masyarakat, serta stabilitas pasar dapat memengaruhi minat investasi dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan proyek secara optimal (Gama et al., 2024; Wulanningsih & Agustin, 2020). Dalam kondisi seperti ini, dana IPO tidak selalu langsung berbuah pada peningkatan laba, melainkan perlu waktu untuk diolah menjadi aset produktif yang memberikan dampak finansial bagi perusahaan.

Dalam sektor properti, dana hasil IPO umumnya digunakan untuk pembelian lahan, pembangunan proyek baru, pelunasan kewajiban, atau penguatan modal kerja. Penggunaan dana tersebut menunjukkan bahwa IPO lebih sering berperan sebagai instrumen penguatan fundamental perusahaan dibandingkan sebagai sumber peningkatan profitabilitas yang instan. Oleh karena itu, analisis terhadap perubahan rasio keuangan sebelum dan sesudah IPO menjadi penting untuk melihat sejauh mana modal tambahan benar-benar dimanfaatkan secara efektif (Tampubolon et al., 2023).

Lebih lanjut, perbedaan karakteristik masing-masing rasio keuangan juga membuat dampak IPO perlu dilihat secara menyeluruh. *Current Ratio* mencerminkan perusahaan yang mampu mencukupi liabilitas jangka pendeknya, *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap utang, *Total Assets Turnover* mengukur efisiensi penggunaan aset, sedangkan *Return on Equity* menandakan jika perusahaan mampu mendapatkan laba dari modalnya sendiri (Wahyuni et al., 2024). Dengan membandingkan keempat rasio tersebut, dapat menyatakan kondisi keuangan perusahaan properti setelah IPO dengan lebih komprehensif.

Penelitian ini juga memiliki nilai strategis bagi investor karena hasilnya dapat digunakan sebagai dasar dalam menilai prospek perusahaan yang baru melantai di bursa. Investor tidak hanya perlu melihat besarnya dana yang dihimpun melalui IPO, tetapi juga bagaimana perusahaan mengelola dana tersebut dalam aktivitas operasional dan pengembangan usaha (Gunawan et al., 2024). Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini bisa dijadikan bahan evaluasi dalam menentukan kebijakan penggunaan dana hasil IPO agar lebih efektif dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan (Fitricia & Warsitasari, 2024). Selain itu, bagi peneliti periode selanjutnya *output* yang dihasilkan bisa dijadikan referensi untuk mengembangkan kajian yang lebih luas, baik dengan memperpanjang periode pengamatan, menambah jumlah sampel, maupun membandingkan sektor properti dengan sektor lain.

Tujuannya ialah menganalisis sebuah perbedaan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return on Equity* sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan sector properti yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pihak manajemen dan juga pihak eksternal bisa mempertimbangkan dari hasil pengujian ini.

2. KAJIAN TEORITIS

IPO merupakan peristiwa penting yang tidak hanya berkaitan dengan penambahan modal, tetapi juga mencerminkan perubahan struktur keuangan perusahaan setelah menjadi perusahaan publik. Dalam *signaling theory*, IPO dipandang sebagai sinyal yang positif dari manajemen kepada investor perihal prospek sebuah perusahaan di masa depan. Sinyal ini biasanya tercermin dari upaya perusahaan memperkuat posisi keuangan agar terlihat lebih sehat dan kompetitif di pasar modal (Anjani et al., 2023). Sementara itu, *agency theory* menjelaskan bahwa setelah perusahaan *go public*, muncul hubungan baru antara pemilik dan manajemen yang dapat memengaruhi keputusan keuangan perusahaan (Gama et al., 2024). Kondisi ini membuat penggunaan dana IPO tidak selalu diarahkan secara langsung pada peningkatan laba, melainkan juga pada penguatan aset, pelunasan kewajiban, dan penyesuaian struktur modal.

Sejumlah penelitian terdahulu menyatakan jika dampak dari IPO kepada kinerja keuangan masih belum konsisten. Beberapa penelitian menghasilkan *output* yang pengaruhnya signifikan dari rasio likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas setelah IPO, yang menandakan adanya perubahan nyata pada struktur keuangan perusahaan (Fitricia & Warsitasari, 2024). Namun, pada rasio profitabilitas, hasil penelitian cenderung beragam karena peningkatan laba biasanya memerlukan waktu lebih panjang dibandingkan perbaikan struktur pendanaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa karakteristik industri, kondisi pasar, serta periode pengamatan dapat memengaruhi arah perubahan kinerja keuangan pasca-IPO.

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu tersebut, dapat dipahami bahwa IPO pada perusahaan properti tidak hanya sebagai sarana pengumpulan dana, tetapi juga sebagai instrumen untuk memperbaiki posisi keuangan perusahaan dalam jangka tertentu. Namun demikian, perubahan yang terjadi tidak selalu memberikan hasil yang sama pada seluruh rasio keuangan. Karena itu, penelitian ini diarahkan untuk melihat secara lebih spesifik bagaimana pengaruh IPO terhadap *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return on Equity* pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan metode pendekatan kuantitatif dengan desain komparatif berbasis *event study* untuk menelaah suatu perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan properti sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) (Sugiyono, 2023). Pendekatan kuantitatif dipilih karena dapat menguji perbedaan antarperiode secara objektif melalui data numerik yang diuji secara statistik. Dalam penelitian kuantitatif, data diolah untuk memperoleh kesimpulan yang terukur dan dapat diuji secara empiris, sehingga sesuai digunakan untuk menjawab rumusan masalah mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan.

Populasi yang dipakai ialah seluruh dari perusahaan dengan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan IPO pada periode 2011–2022. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*, dengan pemilihan sampel sesuai dengan kriteria yang sesuai dengan penelitian ini. Kriterianya meliputi perusahaan sektor properti yang melakukan IPO dalam periode penelitian, memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap, dan menyediakan data yang diperlukan untuk menghitung rasio *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return on Equity*. Berdasarkan dari kriteria tersebut memperoleh 20 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Sumber data yang digunakan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor properti. Teknik pengumpulan data akan dilakukan melalui dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan menghitung rasio keuangan sebelum dan sesudah IPO. Penggunaan data sekunder ini memungkinkan peneliti menganalogikan kondisi keuangan suatu perusahaan secara sistematis pada dua periode yang berbeda dan menilai dampak dari IPO kepada kinerja keuangan suatu perusahaan.

Teknik analisis data yang akan dilakukan meliputi analisis statistik deskriptif, uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, dan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Analisis statistik deskriptif dilakukan guna mengetahui karakteristik data penelitian, sedangkan

uji normalitas dilakukan agar data berdistribusi secara normal. Jika distribusi data tidak normal, maka pengujian hipotesisnya akan dilanjutkan dengan uji *Wilcoxon* dengan melihat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO yang signifikan pada masing-masing variabel yang diteliti. Hal ini sejalan dengan Tohari dan Bhirawa (2023) dimana pemilihan uji statistik parametrik atau nonparametrik harus disesuaikan dengan karakteristik data agar hasil analisis lebih akurat.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini untuk melihat masing-masing variabel yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi yang akan diteliti. Hasil dari pengolahan statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.

Variabel	Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Current Ratio</i>	Pre-IPO	20	0,38	5,10	1,97	1,43
	Post-IPO	20	0,17	11,05	3,28	2,98
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Pre-IPO	20	-6,61	21,31	2,54	5,25
	Post-IPO	20	-24,43	2,65	-0,43	5,72
<i>Total Assets Turnover</i>	Pre-IPO	20	0,07	1,06	0,30	0,26
	Post-IPO	20	0,04	0,66	0,21	0,16
<i>Return on Equity</i>	Pre-IPO	20	-1,10	0,87	0,19	0,40
	Post-IPO	20	-1,12	3,71	-0,21	0,87

Sumber: Data SPSS (2026), diolah.

Berdasarkan Tabel 1, output dari nilai dari rata-rata pada *Current Ratio* sebelum IPO ialah sebesar 1,97 dengan standar deviasi 1,43. Setelah IPO, nilai dari rata-rata *Current Ratio* meningkat menjadi 3,28 dengan standar deviasi 2,98. Peningkatan ini menyatakakan jika secara umum dari perusahaan sampel mengalami perbaikan kemampuan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek setelah memperoleh tambahan dana dari pasar modal. Kenaikan tersebut mengindikasikan adanya penguatan posisi likuiditas perusahaan pasca-IPO, meskipun besarnya standar deviasi yang turut meningkat menandakan bahwa variasi kondisi likuiditas antarperusahaan masih cukup tinggi. Meskipun IPO cenderung memberikan dampak positif terhadap rasio likuiditas, pengaruhnya belum sepenuhnya merata pada seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Selanjutnya, nilai dari rata-rata pada *Debt to Equity Ratio* sebelum IPO tercatat sebesar 2,54 dengan standar deviasi 5,25. Setelah IPO, nilai dari rata-rata DER menjadi menurun senilai -0,43 dengan nilai minimum mencapai -24,43. Perubahan ini menunjukkan adanya kondisi yang tidak seragam di antara perusahaan sampel, bahkan terdapat perusahaan yang mengalami ekuitas negatif setelah IPO. Namun demikian, secara umum penurunan DER

mengindikasikan bahwa dana hasil IPO cenderung digunakan untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan dan mengurangi ketergantungan terhadap utang. Penurunan rasio ini juga dapat diartikan sebagai upaya perusahaan dalam menyeimbangkan komposisi pendanaan agar struktur keuangannya menjadi lebih sehat setelah melakukan penawaran saham perdana.

Pada rasio *Total Assets Turnover*, nilai dari rata-rata pada saat sebelum IPO sebesar 0,30 dengan standar deviasi 0,26. Setelah IPO, nilai dari rata-rata TATO justru menjadi menurun sebesar 0,21 dengan standar deviasi 0,16. Output tersebut dapat diartikan jika peningkatan dari total aset akibat dana IPO belum diikuti oleh kenaikan penjualan yang sebanding pada periode pengamatan setelah IPO. Dengan kata lain, efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan masih relatif rendah dalam jangka pendek. Penurunan ini dapat terjadi karena dana IPO belum sepenuhnya terserap secara optimal ke dalam aktivitas operasional yang menghasilkan penjualan, atau karena proses ekspansi aset membutuhkan waktu lebih lama sebelum memberikan dampak terhadap pendapatan perusahaan.

Sementara itu, nilai dari rata-rata pada *Return on Equity* sebelum IPO adalah 0,19 dengan standar deviasi 0,40. Setelah IPO, nilai dari rata-rata ROE menjadi menurun sebesar -0,21 dengan standar deviasi 0,87. Perubahan ini menunjukkan adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atas ekuitas pemegang saham setelah IPO. Bahkan, nilai rata-rata yang berubah menjadi negatif mengindikasikan bahwa pada periode sesudah IPO, sebagian perusahaan sampel mengalami kerugian sehingga tidak bisa memberikan tingkat pengembalian yang positif bagi pemegang saham. Selain itu, meningkatnya standar deviasi setelah IPO menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas antarperusahaan menjadi semakin beragam. Kondisi ini memperlihatkan bahwa dampak IPO terhadap profitabilitas tidak selalu langsung terlihat, karena peningkatan laba umumnya memerlukan waktu lebih panjang dibandingkan perbaikan pada struktur modal atau likuiditas

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan agar melihat kontribusinya secara normal atau tidak pada sebaran data pada masing-masing variabel. Uji normalitas dengan melakukan cara *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria dalam mengambil keputusannya adalah jika nilai dari probabilitas signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) data akan dinyatakan dengan normal jika, tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka data dinyatakan tidak berdistribusi secara normal. *Output* dari pengujian normalitas berdasarkan data rata-rata periode Pre-IPO dan Post-IPO dengan menggunakan SPSS 23 disajikan pada Tabel berikut:

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

Variabel	Periode	K-S Statistics	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Current Ratio</i>	<i>Pre-IPO</i>	0,240	0,005	Tidak Normal
	<i>Post-IPO</i>	0,300	0,000	Tidak Normal
<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Pre-IPO</i>	0,300	0,000	Tidak Normal
	<i>Post-IPO</i>	0,480	0,000	Tidak Normal
<i>Total Assets Turnover</i>	<i>Pre-IPO</i>	0,260	0,001	Tidak Normal
	<i>Post-IPO</i>	0,170	0,121	Normal
<i>Return on Equity</i>	<i>Pre-IPO</i>	0,250	0,002	Tidak Normal
	<i>Post-IPO</i>	0,450	0,000	Tidak Normal

Sumber: Data SPSS (2026), diolah.

Hasil uji normalitas pada variabel *Current Ratio* (CR) nilai dari signifikansinya sebesar 0,005 pada periode pre-IPO dan 0,000 pada periode post-IPO. Kedua nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga data CR tidak memiliki kontribusi normal. Kondisi ini diakibatkan karena adanya variasi yang cukup tinggi antarperusahaan sampel, terutama pada periode sesudah IPO, sehingga sebaran data tidak membentuk pola yang simetris. Ketidaknormalan data CR pemenuhan kewajiban jangka pendek suatu perusahaan berbeda-beda, sehingga data cenderung tersebar secara tidak merata.

Selanjutnya, hasil uji normalitas pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) nilai signifikansinya sebesar 0,000 pada periode sebelum maupun sesudah IPO. Karena nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, maka data DER dinyatakan tidak berdistribusi normal. Ketidaknormalan ini dapat terjadi karena adanya variasi yang ekstrem dalam struktur permodalan perusahaan, termasuk adanya perusahaan yang memiliki ekuitas negatif. Kondisi tersebut menyebabkan distribusi data menjadi sangat bervariasi dan tidak memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian, DER menggambarkan bahwa komposisi utang dan ekuitas antarperusahaan sampel tidak berada pada tingkat yang seragam.

Pada variabel *Total Assets Turnover* (TATO), hasil uji normalitas nilai signifikansinya sebesar 0,001 pada periode pre-IPO dan 0,121 pada periode post-IPO. Meskipun data sesudah IPO berdistribusi normal karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05, data sebelum IPO tidak memenuhi asumsi normalitas. Oleh karena itu, secara keseluruhan variabel TATO dinyatakan tidak berdistribusi normal. Efisiensi dari penggunaan aset suatu perusahaan sebelum IPO masih sangat beragam, sedangkan setelah IPO sebaran data menjadi lebih stabil. Namun, karena salah satu periode tidak memenuhi normalitas, maka variabel ini tetap dikategorikan tidak normal.

Hasil uji normalitas pada variabel *Return on Equity* (ROE) nilai signifikansinya sebesar 0,002 pada periode sebelum IPO dan 0,000 pada periode sesudah IPO. Kedua data ROE dinyatakan tidak berdistribusi normal karena lebih kecil dari 0,05. Kinerja profitabilitas

perusahaan sampel memiliki sebaran yang tidak homogen antarperiode pengamatan. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh adanya variasi laba bersih dan ekuitas antarperusahaan yang cukup besar, sehingga pola distribusi ROE menjadi tidak normal. Dengan demikian, data ROE mengetahui kondisi perusahaan yang mampu dalam mendapatkan keuntungan atas modal sendiri belum merata pada seluruh sampel penelitian

Berdasarkan *output* dari uji normalitas tersebut, seluruh variabel penelitian tidak memenuhi dugaan distribusi normal. Akibatnya pengujian pada hipotesis yang selanjutnya tidak dapat menggunakan cara uji parametrik *Paired Sample T-Test*, melainkan menggunakan uji nonparametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Berdasarkan *output* dari uji normalitas yang sudah dipaparkan pada sub-bab yang sebelumnya, metode pengujian yang diterapkan ialah statistik non-parametrik dengan cara *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), dan *Return on Equity* (ROE). Ringkasan hasil pengujian tersebut disajikan secara komprehensif pada tabel:

Tabel 3. Hasil Uji Beda Rata-Rata (*Wilcoxon Signed Rank Test*).

Variabel	Jenis Uji	Nilai Z / T	Sig. (2-tailed)	Keterangan	Kesimpulan
CR	<i>Wilcoxon</i>	-2,797	0,005	<i>Sig.</i> < 0,05	H_1 Diterima
DER	<i>Wilcoxon</i>	-2,415	0,016	<i>Sig.</i> < 0,05	H_2 Diterima
TATO	<i>Wilcoxon</i>	-2,167	0,030	<i>Sig.</i> < 0,05	H_3 Diterima
ROE	<i>Wilcoxon</i>	-1,570	0,116	<i>Sig.</i> > 0,05	H_4 Ditolak

Sumber: Data SPSS (2026), diolah.

Analisis perbedaan dari *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah IPO hipotesis pertama diterima karena nilai dari signifikansinya sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05. Hasilnya mengindikasikan adanya sebuah perbedaan yang signifikan pada CR sebelum dan sesudah IPO. Secara deskriptif, rata-rata CR meningkat dari 1,97 menjadi 3,28, yang menunjukkan adanya penguatan likuiditas perusahaan setelah IPO. Peningkatan ini selaras dengan *Signaling Theory*, yang mengatakan jika perusahaan cenderung membagikan sinyal yang positif kepada pasar melalui perbaikan kondisi keuangan pasca-IPO. Temuan ini juga mendukung hasil penelitian Anjani et al. (2023) dan Dianita et al. (2024) yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada CR setelah IPO, meskipun berbeda dengan Barokah et al. (2021) dan (Fitricia & Warsitasari, 2024) yang tidak menemukan perbedaan signifikan.

Selanjutnya, hasil pengujian hipotesis kedua nilai dari signifikansinya sebesar 0,016 sehingga hipotesis kedua diterima. Adanya perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah IPO. Nilai rata-rata DER turun dari 2,54 menjadi -0,43, yang mencerminkan perubahan struktur permodalan perusahaan setelah IPO. Penurunan ini

menunjukkan bahwa dana IPO cenderung digunakan untuk memperbaiki komposisi pendanaan dan meminimalisir ketergantungan pada utang. Hasil dari pengujian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* jika perusahaan akan memilih penerbitan ekuitas ketika sumber pendanaan internal dan utang sudah tidak lagi memadai. Hasil penelitian ini sejalan dengan Anjani et al. (2023) dan Dianita et al. (2024), namun berbeda dengan Barokah et al. (2021) dimana DER tidak signifikan dalam perbedaannya.

Pada variabel *Total Assets Turnover* (TATO), *output* dari uji *Wilcoxon Signed Rank Test* nilai signifikansinya sebesar 0,030 sehingga pada hipotesis ketiga diterima. Artinya, terdapat perbedaan yang signifikan pada TATO sebelum dan sesudah IPO. Meskipun demikian, rata-rata TATO justru menurun dari 0,30 menjadi 0,21, yang menunjukkan bahwa kenaikan total aset pasca-IPO belum diimbangi dengan peningkatan penjualan secara proporsional. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui *Agency Theory*, karena dana IPO berpotensi dialokasikan pada ekspansi aset yang membutuhkan waktu lebih panjang untuk menghasilkan pendapatan. Hasil ini konsisten dengan Mariska et al. (2022) dan Anjani et al. (2023), serta menunjukkan bahwa pada sektor properti, IPO dapat menurunkan efisiensi aset dalam jangka menengah.

Sementara itu, hasil pengujian hipotesis keempat nilai dari signifikansinya sebesar 0,116 sehingga hipotesis keempat ditolak. Pada *Return on Equity* (ROE) sebelum dan sesudah IPO belum ditemukan perbedaan yang signifikan. Meskipun perusahaan memperoleh tambahan modal, kemampuan menghasilkan laba atas ekuitas pemegang saham belum mengalami perubahan yang bermakna. Ketidaksignifikanan ROE dapat dijelaskan melalui *Agency Theory*, yang menyebutkan bahwa adanya biaya kepatuhan, audit, dan pelaporan setelah IPO dapat menekan laba bersih. Hasil penelitian ini sejalan dengan Barokah et al. (2021), Anjani et al. (2023), dan Fitricia & Warsitasari (2024), tetapi berbeda dengan Mariska et al. (2022) yang menemukan bahwa ROE meningkat secara signifikan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan output dari penelitian ini didapat jika IPO pada perusahaan sektor properti memberikan pengaruh yang berbeda terhadap masing-masing rasio keuangan. *Current Ratio* mengalami perbedaan yang signifikan dan cenderung meningkat setelah IPO, yang menunjukkan adanya penguatan likuiditas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* juga menunjukkan perbedaan yang signifikan dengan kecenderungan menurun, sehingga mencerminkan perbaikan struktur permodalan. *Total Assets Turnover* mengalami perbedaan yang signifikan namun dengan arah penurunan, yang menandakan bahwa peningkatan aset pasca-IPO belum

diikuti oleh peningkatan penjualan secara proporsional. Sementara itu, pada *Return on Equity* tidak menemukan letak perbedaan yang signifikannya, sehingga bisa dikatakan jika tambahan modal dari IPO belum tentu mampu untuk memberi dampak yang langsung terhadap profitabilitas suatu perusahaan. Dengan demikian, IPO pada perusahaan properti lebih cepat tercermin pada aspek likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi aset, tetapi belum secara nyata meningkatkan profitabilitas dalam jangka menengah.

DAFTAR REFERENSI

- Anjani, G. L., Putra, M. R. D., Gustia Supriatna, R., Maulana Hasbi, D., & Rinaldo, D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) (Studi pada Perusahaan Berbasis Teknologi pada Tahun IPO 2013-2021). *Jurnal Maneksi*, 12(4), 723–731.
- Barokah, R., Hermina, T., & Ungkari, M. D. (2021). Akuntansi Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Publik Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 6(1), 33–44.
- Dianita, M., Hadian, N., & Prayitno, Y. H. (2024). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah IPO Pada Perusahaan Go Public Di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan IPO Pada Tahun 2019). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1522–1527. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1976%0AAnalisis>
- Fitricia, K., & Warsitasari, W. D. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) pada Perusahaan yang Listing di BEI. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 1980–1999. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.867>
- Gama, A. W. S., Mitriani, N. W. E., & Widnyani, N. M. (2024). *Kumpulan Teori Bisnis: Perspektif Keuangan, Bisnis, dan Strategik*. Nilacakra.
- Gunawan, P. W., Ari, N., & Darmawan, S. (2024). *Menguak Motif Dibalik Initial Public Offering Studi pada PT Lovina Beach Brewery Tbk*. 12(2), 357–368.
- Mariska, N., Ramadhan, R. R., & Hinggo, H. T. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Islamic Contemporary Accounting and Business*, 2(1), 57–86. <https://doi.org/10.30993/jicab.v1i1.309>
- Riduwan, M., & Firmansyah, K. (2022). Analisis Perbandingan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public (PT Darmi Bersaudara Tbk.). *Jurnal Unisma Bekasi*, 1–11.
- Sobandi, H. A., Andaresta, M. F., & Putri, R. S. (2024). *Tinjauan Yuridis dalam Pasar Modal : Analisis Tahapan Initial Public Offering (Ipo)*. 5(7).
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*.
- Tampubolon, H. R., Intan, R., Sinaga, S. F., Nababan, S., Akuntansi, P. S., & Nommensen, U. H. (2023). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 6(1). <https://doi.org/10.30596/jakk.v6i2.15459>
- Tohari, A., & Bhirawa, S. W. S. (2023). *Aplikasi SPSS 25 Untuk Ekonomi dan Bisnis*.

- Wahyuni, F. R., Solikah, M., & Faisol. (2024). Analisis Rasio Likuiditas , Rasio Solvabilitas , dan Rasio Profitabilitas untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Zurich Asuransi Indonesia , Tbk. *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 925–933.
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020a). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)*. 2(3), 3107–3124.
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020b). *PENGARUHINVESTMENTOPPORTUNITYSET,PERTUMBUHANPERUSAHAAN DANPROFITABILITASTERHADAPNILAIPERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)*. 2(3), 3107–3124.