JUMMA'45: Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi
Volume. 4 No. 1 April 2025
e-ISSN : 2828-7118, dan p-ISSN : 2828-7207, Hal. 01-20
DOI: https://doi.org/10.30640/jumma45.v4i1
Available online at: https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/JUMMA45

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO di Daftar Efek Syariah

Adinda Umul Fadzila [1*], Ria Anisatus Sholihah [2]
[1,2] UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, Indonesia
adindaumulfadzila@mhs.uingusdur.ac.id [1*], ria.anisatus.sholihah@uingusdur.ac.id [2]

Korespondensi Penulis : adindaumulfadzila@mhs.uingusdur.ac.id

Abstract: *The number of companies listed on the Sharia Securities List (DES) continues to grow, including those conducting Initial Public Offerings (IPOs). In 2021, 54 companies officially conducted IPOs, an increase from the previous year. IPO is one of the strategies to obtain additional capital and can have an impact on financial performance. This study aims to analyze the differences in financial performance before and after IPO in companies listed on DES in 2021. This study provides an overview of the company's financial condition before and after the IPO. This quantitative research uses secondary data from financial statements two years before and after the IPO. Using purposive sampling, 36 companies that met the criteria were selected. Wilcoxon test in SPSS was applied to assess the difference in financial ratios. The results show significant differences in financial ratios represented by CR, DER, and TATO before and after IPO. However, ROA did not show a significant difference. In addition, there is an average increase in the CR ratio, while the other ratios namely DER, ROA, and TATO show a decrease in average between before and after the IPO.*

Keywords: *Initial Public Offering (IPO); DES; Financial Performance; CR; DER; ROA; TATO*

Abstrak: jumlah perusahaan yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) terus bertambah, termasuk yang melakukan Penawaran Umum Saham Perdana (IPO). Pada tahun 2021, sebanyak 54 perusahaan resmi melakukan IPO, meningkat dari tahun sebelumnya. IPO menjadi salah satu strategi untuk mendapatkan tambahan modal dan dapat berdampak pada kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan yang terdaftar di DES tahun 2021. Penelitian kuantitatif ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dua tahun sebelum dan sesudah IPO. Dengan menggunakan purposive sampling, 36 perusahaan yang memenuhi kriteria dipilih. Uji Wilcoxon dalam SPSS diterapkan untuk menilai perbedaan rasio keuangan. Hasilnya menunjukkan perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan yang diwakili oleh CR, DER, dan TATO sebelum dan sesudah IPO. Namun, ROA tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Selain itu, terjadi peningkatan rata-rata pada rasio CR, sedangkan rasio lainnya yaitu DER, ROA, dan TATO menunjukkan penurunan rata rata antara sebelum dan sesudah IPO.

Kata kunci: Initial Public Offering (IPO); Daftar Efek Syariah; Kinerja keuangan; CR; DER; ROA; TATO

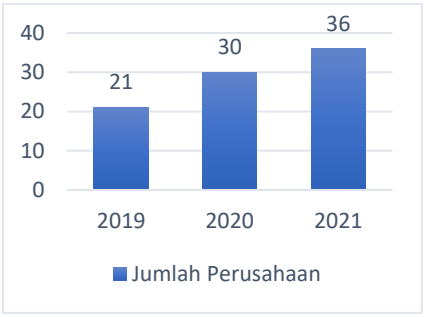
1. PENDAHULUAN

Pasar modal adalah wadah yang memfasilitas transaksi instrumen keuangan dalam bentuk saham, surat utang (obligasi), reksadana, serta berbagai instrumen derivatif yang umumnya mempunyai jangka waktu lebih dari satu tahun. Dengan menjalankan fungsi ganda, keberadaan pasar modal memegang kontribusi signifikan dalam dinamika tata kelola ekonomi negara dengan menghubungkan pihak yang memiliki dana berlebih (investor) dengan penerbit efek (issuer), sehingga memberikan peluang dan potensi untuk mendapatkan imbalan dari modal yang mereka tanamkan [1]. Pasar modal syariah kini terus mengalami perkembangan untuk mengakomodasi kebutuhan umat islam di Indonesia dalam berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Banyak diantara umat islam yang masih merasa ragu terhadap mekanisme konvensional yang mengandung unsur riba, gharar dan maysir sehingga berinvestasi di pasar modal tidak sejalan dengan ajaran prinsip islam. pasar modal

Received: Februari 19, 2024; Revised: MAret 25, 2024; Accepted: April 10, 2025;
Published: April 14, 2025;

syariah tidak hanya sekedar menyediakan kebutuhan domestik, tetapi juga menjadi strategi penting dalam memperkuat daya saing ekonomi Indonesia di mata dunia.

Sejak pertama kali Daftar Efek Syariah diumumkan pada tahun 2007, khususnya jumlah efek saham yang tercatat dalam DES bertambah di setiap tahunnya [2]. Kenaikan jumalah daftar efek menunjukan terjadinya pertumbuhan minat perusahaan dalam mencatatkan sahamnya di DES, sebagaimana dalam Gbr 1. Perusahaan yang tercatat mencakup emiten yang telah atau belum listing di Bursa Efek Indonesia, serta mencakup entitas publik dan entitas yang baru saja melaksanakan penawaran saham perdana (IPO). Kenaikan minat perusahaan untuk mencatatkan sahamnya di DES disebabkan karna daftar ini dapat digunakan sebagai panduan investasi syariah serta sebagai panduan dalam penyusunan sejumlah indeks berbasis syariah. Menurut [2] pencatatan perusahaan dalam DES dapat dianggap menjadi salah satu bentuk dari aksi korporasi.



Gambar 1. Perusahaan IPO Masuk Daftar Efek Syariah

Perusahaan memiliki opsi memilih berbagai sumber pendanaan yang tersedia, termasuk melalui sumberdaya internal maupun eksternal [3]. penawaran saham kepada publik atau go public dapat dipertimbangkan sebagai strategi memperoleh modal dana tambahan. Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Initial Public Offering (IPO) adalah mekanisme di mana entitas menerbitkan saham maupun sekuritas lainnya kepada masyarakat untuk pertama kalinya dengan tetap mengikuti ketentuan peraturan yang berlaku [4]. Keterbukaan dalam setiap aspek perusahaan merupakan salah satu syarat untuk melakukan penawaran umum.

Tren pelaksanaan IPO oleh perusahaan berdasarkan data Bursa Efek Indonesia tidak selalu stabil setiap tahunnya. Sebagaimana pada saat tahun 2021, perusahaan yang IPO meningkat dibandingkan tahun sebelumnya meskipun pertumbuhannya tidak terlalu besar. Pada tahun tersebut, sebanyak 54 perusahaan secara resmi melantai di bursa, sementara pada tahun sebelumnya hanya 51 perusahaan [5][6]. Tingkat minat perusahaan untuk melakukan IPO dapat dipengaruhi oleh keadaan perekonomian baik di dalam negeri maupun secara global yang akan sangat berpengaruh terhadap kegiatan investasi. Meskipun demikian,

setelah krisis kesehatan akibat Covid-19 tahun 2021 IPO tetap mengalami peningkatan yang cukup besar hamper diseluruh negara, termasuk di Indonesia yang menjadi bursa dengan IPO terbanyak di kawasan Asia Tenggara pada tahun 2021. Hal tersebut juga menunjukan bahwa investor maupun pelaku pasar masih optimis terhadap prospek pasar modal. Menurut laporan PwC tercatat hamper 2.682 IPO yang terselesaikan pada tahun 2021 dengan total nilai $608 miliar [7]. Hal tersebut sejalan dengan perolehan dana IPO di Indonesia pada tahun 2021 sebesar 62,61 triliun yang tercatat sebagai pencapaiaan tertinggi dalam sejarah bursa efek Indonesia hingga saat ini [8].

Gambar 2. Perkembangan Pasar Saham Indonesia

Peningkatan skala usaha suatu perusahaan mengakibatkan kebutuhan modal yang lebih besar untuk mendukung kegiatan operasionalnya [9]. Perusahaan mengambil keputusan melakukan IPO dalam mengembangkan usahanya dipengaruhi oleh berbagai alasan baik untuk memenuhi kebutuhan secara finansial ataupun non-finansial. Keputusan untuk melakukan IPO dengan berbagai alasan pasti akan memberikan dampak dari segi keuangan, akuntansi, maupun operasional dari perusahaan [10]. IPO sering dianggap sebagai teka-teki dalam dunia keuangan. Permasalahan yang sering dialami setelah IPO oleh perusahaan yakni fenomena asimetri informasi serta penurunan kinerja [11]. Secara garis besar penurunan kinerja perusahaan dikarenakan terjadinya peningkatan biaya agensi, ukuran perusahaan, window-dressing serta permasalahan terkait market timming sebelum penerbitan saham. Keputusan untuk IPO merupakan permasalahan kompleks yang mampu mengakibatkan kerugian dan munculnya biaya baru [11].

Salah satu perusahaan yang melakukan IPO dan masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2021 yakni PT. Indointernet Tbk (EDGE) yang termasuk dalam perusahaan sektor teknologi pada 8 Februari 2021. Mengacu pada laporan prospektus, sebagian besar dana yang diperoleh dari hasil IPO akan dialokasikan untuk membangun edge data center yang merupakan bagian strategi ekspansi perusahaan. Selain itu, berdasarkan data yang tersedia, profit sesudah IPO tahun 2022 sebesar Rp 186,17 miliar lebih tinggi dibanding sebelum IPO

tahun 2020 sebesar Rp 112,01 miliar. Apabila dilihat dari jumlah pendapatan yang diperoleh serta total aset yang dimiliki juga terjadi kenaikan sesudah IPO bila dibandingkan dengan sebelum IPO. Namun tidak semua perusahaan DES yang IPO tahun 2021 mencatatkan kinerja yang serupa. Dengan demikian penelitian sebelum dan sesudah IPO untuk mengetahui apakah perusahaan benar-benar mengalami peningkatan atau perubahan signifikan secara menyeluruh sesudah IPO diperlukan dengan mengunakan analisis lebih lanjut terhadap kinerja keuangan mereka.

Laporan keuangan berfungsi sebagai tolak ukur atau ukuran dalam menilai kinerja keuangan. Supaya dapat mengetahui keadaan keuangan sebagai dampak IPO terhadap perusahaan, maka dapat diterapkan alat ukur analisis rasio keuangan yang melibatkan perbandingan dua data untuk memperoleh hasil [12]. Sebagai acuan menilai kondisi kinerja dalam suatu perusahaan dapat dinilai melalui empat kategori utama rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas ,dan aktivitas [13].

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dapat dinilai menggunakan rasio likuiditas. Salah satu alat ukur yang digunakan dalam analisis ini adalah Current Ratio (CR), yang menggambarkan proporsi aset lancar perusahaan terhadap total kewajiban jangka pendek yang harus diselesaikan. Penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan secara signifikan dari perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan IPO apabila ditinjau dari CR, seperti pada penelitian Faturahma & Nurani [14], Mahfiro et al. [15], dan Fittriana et al. [16]. Sementara yang beranggapan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan terdapat pada penelitian oleh Zuhra [17], Dianita et al. [18], dan Yusmaniarti et al. [19].

Selanjutnya indikator yang dimanfaatkan untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam menjamin kewajibannya dapat dijelaskan melalui rasio solvabilitas [20]. Salah satu alat ukur yang diaplikasikan untuk melakukan pengukuran solvabilitas adalah Dept to Equity Ratio (DER) yang mencerminkan rasio proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan secara signifikan dari perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan IPO ditinjau dari DER, seperti pada penelitian Mahfiro et al. [15], Faturahma & Nurani [14], Fittriana et al. [16]. Sedangkan yang beranggapan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan terdapat pada penelitian oleh Zuhra [17], Dianita et al. [18], dan Ferdila & Martina [21].

Kemampuan suatu perusahaan dalam upaya menciptakan keuntungan dapat dijelaskan melalui rasio profitabilitas [20]. Pada penelitian rasio Return on Assets (ROA) dijadikan sebagai representasi rasio profitabilitas, guna menunjukan tingkat keuntungan yang

dihasilkan dari asset perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan IPO ditinjau dari ROA, seperti pada penelitian Yuliarni et al. [9], Melenia [22], dan Yusmaniarti et al. [19]. Sedangkan yang beranggapan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Zuhra [17] dan Hasan & Parera [23].

Terakhir efektifvitas suatu perusahaan dalam mengelola asset dan mengkonversinya dari bentuk non-kas menjadi kas dapat dijelaskan melalui rasio aktivitas. Pada penelitian ini, rasio tersebut diwakilkan oleh Total Aset Turnover (TATO) yang menggambarkan efektifitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh pendapatan. Penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan secara signifikan dari perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan IPO diamati dari TATO, seperti pada penelitian Mahfiro et al. [15], Faturahma & Nurani [14], Yuliarni et al. [9], dan Zuhra [17]. Sedangkan yang beranggapan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan terdapat pada penelitian yang disusun oleh Fittriana et al. [16] serta Melenia [22].

Untuk menentukan perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan, penelitian ini memanfaatkan beberapa rasio keuangan untuk mewakilinya yakni Current Ratio (CR), Dept to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), dan Total Aset Turnover (TATO). Selain itu, studi ini diselenggarakan pada perusahaan yang telah menjalankan IPO dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2021. Dari penelitian sebelumnya menunjukan adanya variasi pada hasil pengaruh IPO terhadap kinerja keuangan.

Mengacu pada penjelasan latar belakang yang telah disampaikan, diketahui masih adanya research gap yang ditunjukkan. Dengan demikian, penting untuk dilakukannya analisis kinerja keuangan sebelum dan setelah perusahaan yang menjalankan IPO. Melalui hal tersebut dampak positif maupun negatif serta manfaat melakukan IPO bagi suatu perusahaan dapat diketahui, dengan harapan perusahaan mampu dalam menyusun perencanaan yang strategis guna mengoptimalkan pertumbuhan dan peningkatan kinerja keuangan setelahnya. Dengan demikian, peneliti menyakini bahwa perlu adanya penelitian yang mendalam untuk mengkaji mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO.

2. TINJAUAN LITERATUR

Teori Stakeholder

Menurut Ghozali dan Chariri dalam Arfandi & Taqwa [24] mengenai teori stakeholder menekankan bahwa perusahaan dipandang sebagai entitas yang tidak hanya bertujuan pada pencapaian keuntungan pemilik, tetapi juga mempunyai kewajiban untuk memberikan nilai manfaat yang optimal kepada seluruh pemangku kepentingan. Supaya hal tersebut dapat dicapai, perusahaan dituntut untuk menyajikan informasi yang trasparan dan akuntanbel terkait aktivitas operasional, sehingga dasar pengambilan keputusan dapat dibuat oleh stakeholder.

Teori ini menggambarkan bahwa perusahaan harus memiliki kemampuan mempertahankan hubungan yang selaras dengan para pemangku kepentingan melalui penyediaan kebutuhan dan harapan mereka [25]. Perusahaan dibangun berdasarkan tujuan tertentu berdasarkan kerja sama para pemangku kepentingan, yang lebih dari sekedar mencari keuntungan [26]. Selain itu, tercapainya tujuan suatu perusahaan dapat dinilai melalui kinerja perusahaan yang dapat ditentukan dengan memperhatikan sudut pandang kinerja keuangan (financial performance) serta kinerja non keuangan (non-financial performance [27]. Dalam penelitian ini mencoba untuk melihat serta menilai kinerja perusahaan dari sisi kinerja keuangan yang terdiri atas analisis terhadap keuangan dari laporan keuangan pada perusahaan.

Teori Sinyal

Sinyal adalah tidakan tertentu yang diambil oleh manajemen untuk menunjukkan indikasi bagaimana mereka melihat masa depan dari sebuah perusahaan. Ini bisa termasuk laporan keuangan yang positif dan dapat dipercaya, karena laporan tersebut mampu meningkatkan legitimasi perusahaaan dan mengurangi keraguan akan peluang perusahaan di masa depan. Sinyal tersebut dapat memuat informasi yang secara tepat mencerminkan permasalahan kepada pihak eksternal. Kebutuhan untuk mengungkapkan dan mengkomunikasikan informasi tentang laporan keuangan kepada pihak luar berasal dari ketidaksamaan informasi yang mungkin terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak tersebut [28]. Bentuk sinyal yang diberikan oleh perusahaan yakni dapat berupa laporan keuangan yang dipublikasi secara resmi. Perusahaan yang menjadi entitas publik melalui penyampaian laporan keuangan tahunan mengirimkan sinyal informasi kepada pihak eksternal yang berisi informasi terkait kinerja dan kebijakan perusahaan sehingga dapat diolah untuk dianalisis bagaimana kinerja perusahaan kedepannya untuk kemudian digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan ketika melakukan investasi.

Teori Market Timing

Teori Market timing pertama kali dikemukakan tahun 2002 oleh Baker dan Wurgler. Market timing merupakan suatu tindakan dalam membeli dan menjual saham dengan mencermati keadaan pasar untuk menentukan waktu yang terbaik. Dalam teori yang dikemukakan Baker & Wurgler berusaha untuk menghubungkan struktur modal dengan penyesuaian pasar (market timing) [29]. Teori ini menyatakan struktur modal perusahaan saat ini adalah hasil dari serangkaian upaya sebelumnya ketika perusahaan mencoba memanfaatkan kondisi pasar ekuitas yang menguntungkan.

Perusahaan menerbitkan ekuitas berdasarkan pada biaya relatifnya. Apabila biaya ekuitas relatif lebih rendah dari pada biaya modal lain, maka terjadi kecenderungan perusahaan untuk menerbitkan ekuitas. Teori ini menyiratkan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk menerbitkan ekuitas pada saat harga saham sedang tinggi dibandingkan nilai buku dan nilai pasar sebelumnya. Sebaliknya jika saham sedang rendah perusahaan membeli lagi saham (repurchase stock) dengan tujuan agar dapat diuntungkan dari fluktuasi sementara yang terjadi pada biaya ekuitas terhadap biaya modal lainnya. Teori market timing mendorong perusahaan untuk memanfaatkan kondisi pasar yang sedang menguntungkan dengan menerbitkan saham. Perusahaan cenderung melakukan IPO pada saat pasar saham dianggap tinggi (overvalued) sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh dana lebih besar dengan jumlah saham yang dilepas lebih sedikit [30].

Pasar Modal

Pasar modal didefinisikan sebagai mekanisme yang memungkinkan perdagangan instrument keuangan dengan periode lebih dari satu tahun. Instrumen tersebut berperan sebagai sarana untuk memperoleh pendanaan, baik berbentuk utang ataupun modal, serta dapat dikeluarkan oleh berbagai pihak termasuk negara, entitas publik, dan perusahaan swasta [31]. Pasar modal merupakan wadah bagi para emiten atau perusahaan yang membutuhkan modal untuk dapat digunakan dalam mengembangkan usahanya, serta para investor yang membutuhkan tempat atau sarana investasi untuk mendapatkan keuntungan pasar [32].

Hingga saat ini perkembangan industri keuangan islam terus berjalan untuk dapat memenuhi kebutuhan khususnya bagi masyarakat muslim. Salah satu bentuk dukungan akan hal tersebut yakni dengan penyediaan produk investasi berlandaskan islam melalui pasar modal syariah yang mampu menghubungkan interaksi antara penyedia modal dan pihak yang membutuhkan pendanaan. Secara umum, aktivitas tersebut telah memenuhi prinsip-prinsip islam dalam melakukan keseluruhan kegiatan dalam lingkup pasar modal. Daftar

Efek Syariah atau disingkat DES memiliki kekuatan dari otoritas jasa keuangan sebagai dasar penetapan status syariah suatu efek. Dengan begitu investor dan pelaku pasar modal dapat merujuk pada DES sebagai panduan yang sah dalam melakukan aktivitas investasi dan transaksi di pasar modal syariah. Otoritas Jasa Keuangan mengkategorikan DES menjadi dua jenis, yakni perodik dan insendentil.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mengukur sejauh mana perusahaan berhasil mengelola sumber daya keuangannya secara efektif dan efisien selaras dengan ketentuan-ketentuan yang benar serta standar yang ditetapkan [33]. Analisis dapat dilakukan dengan menggunakan alat ukur seperti rasio keuangan membantu dalam mengidentifikasi area di mana perusahaan berkinerja dengan baik serta area yang memerlukan perbaikan. Dengan demikian, perusahaan bisa menentukan langkah yang diperlukan untuk meningkatkan kinerja keuangan di masa mendatang. Menurut Murhadi [20] analisis rasio melibatkan perbandingan antara angka yang diperoleh dari berbagai akun dalam laporan keuangan. Keunggulan dari analisis ini adalah kemampuannya untuk memberikan perbandingan relatif bukan hanya angka mutlak, sehingga interpretasi data menjadi lebih akurat dan dapat menghindari potensi terjadinya kesalahan.

- **Rasio likuiditas**

  Rasio likuiditas merupakan ukuran untuk mengevaluasi perusahaan dalam kemampuannya menjalankan tanggung jawab finansialnya dengan batas waktu yang telah ditentukan sehinga dapat dipastikan bahwa likuditas yang dimilki cukup untuk menjalankan bisnisnya dengan lancar. Penelitian ini menggunakan Current Ratio (CR) sebagai indikator untuk menganalisis dan mewakili likuiditas perusahaan. Rasio lancar (current ratio) memberikan pandangan terkait seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan asset lancarnya untuk menjamin kewajiban jangka pendeknya [34].

- **Rasio solvabilitas**

  Rasio solvabilitas menggambarkan seberapa jauh perusahaan memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan. Apabila perusahaan tidak terdapat solvability artinya dalam melakukan operasinya menggunakan modal sendiri. Makin kecil nilai solvability apabila kondisi ekonomi merosot maka perusahaan mempunyai risiko yang lebih rendah. Salah satu yang termasuk kedalam rasio ini yakni debt to equity ratio. DER akan melakukan pengukuran langsung dari tingkat permodalan pada suatu

perusahaan, serta secara bersamaan mencari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan membayar utang-utangnya, baik berjangka panjang maupun pendek [13].

- **Rasio profitabilitas**

  Rasio ini adalah ukuran yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh hasil profit dari pelaksanaan strategi dan kebijakan yang sudah diambil. Jenis rasio untuk bisa menentukan tingkat profitabilitas salah satunya dapat memanfaatkan rasio Return on Asset (ROA). Rasio ini dipergunakan untuk pengukuran imbal hasil perusahaan yang bersumber dari pemanfaatan seluruh aset perusahaan. Hasil pengukuran ROA akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan secara maksimal keseluruhan aktivanya secara efektif dan efisien untuk dapat menghasilkan keuntungan [13].

- **Rasio aktivitas**

  Rasio aktivitas memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan dan keuntungan. Jenis rasio aktivitas yang mewakili dalam penelitian ini yakni Total Aset Turnover (TATO). Rasio perputaran aset tetap menggambarkan ukuran dari kemampuan suatu perusahaan memanfaatkan seluruh aset tetapnya untuk menciptakan pendapatan [34].

Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan yang signifikan current ratio sebelum dan sesudah IPO

H2: Terdapat perbedaan yang signifikan debt to equity ratio sebelum dan sesudah IPO.

H3: Terdapat perbedaan yang signifikan return on assets sebelum dan sesudah IPO.

H4: Terdapat perbedaan yang signifikan total assets turnover sebelum dan sesudah IPO.

3. METODE

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian komparatif digunakan pada penelitian ini yang dilakukan dengan mengumpulkan data setelah seluruh kejadian atau fenomena yang menjadi fokus penelitian telah terjadi [35]. Penelitian dilaksanakan dengan metode kuantitatif. Penelitian tersebut merupakan penelitian yang dilaksanakan dengan investigasi secara terstruktur berdasarkan sebuah kejadian dengan pengambilan data yang bisa dianalisis menggunakan teknik statistik, matematika, maupun komputasi [36]. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang

menjalankan IPO dan tercatat pada Daftar Efek Syariah tahun 2021. Sementara itu, waktu penelitian dilaksanakan pada laporan keuangan dua tahun sebelum perusahaan IPO yakni 2019-2020 dan dua tahun setelah perusahaan IPO yakni 2022-2023.

Populasi dan Sampel

Populasi mencakup seluruh objek penelitian yakni seluruh perusahaan Initial Public Offering yang telah masuk di Bursa Efek Indonesia menjadi populasi dalam penelitian. Sedangkan populasi sasaran didapatkan dari keseluruhan perusahaan yang melantai di bursa saham (IPO) tahun 2021 dan masuk daftar Efek Syariah. Penentuan sampel pada pelaksanaan penelitian memanfaatkan teknik purposive sampling method.

Perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar pada Daftar Efek Syariah tahun 2021. Perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar pada Daftar Efek Syariah tahun 2021 yang mempublikasikan annual report dalam laporan keuangan pada periode dua tahun sebelum IPO yakni 2019-2020 dan dua tahun setelah IPO yakni 2022-2023. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data atau laporan pada periode dua tahun sebelum IPO yakni 2019-2020 dan dua tahun setelah IPO yakni 2022-2023. Dari kriteria pengambilan sampel tersebut, dari 56 perusahaan yang melakukan IPO tahun 2021 maka didapatkan sampel berjumlah 32 perusahaan.

Sumber Data

Seluruh data untuk menunjang penelitian diperoleh dan diakses melalui Bursa Efek Indonesia. Data yang bersumber dari pihak lain melalui proses statistik serta dapat diandalkan diketahui sebagai data sekunder [37]. Data dalam penelitian berupa laporan keuangan yang sudah dipublis dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah dilakukannya IPO pada perusahaan serta tercantum dalam Daftar Efek Syariah tahun 2021. Informasi dari laporan keuangan dikumpukan setelah mengunduh dari situs Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id yang telah sesuai kriteria sampel penelitian untuk menghasilkan data. Sedangkan data pendukung lainya seperti teori dan penelitian terdahulu didapatkan melalui buku, jurnal, web, dan sumber tertulis lainnya.

Variabel

Variabel yang dianalisis merupakan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penawaran umum perdana (IPO). Untuk mengukur hal tersebut, digunakan beberapa rasio keuangan yang relevan, dengan definisi operasional terperinci yang dipaparkan melalui tabel berikut ini:

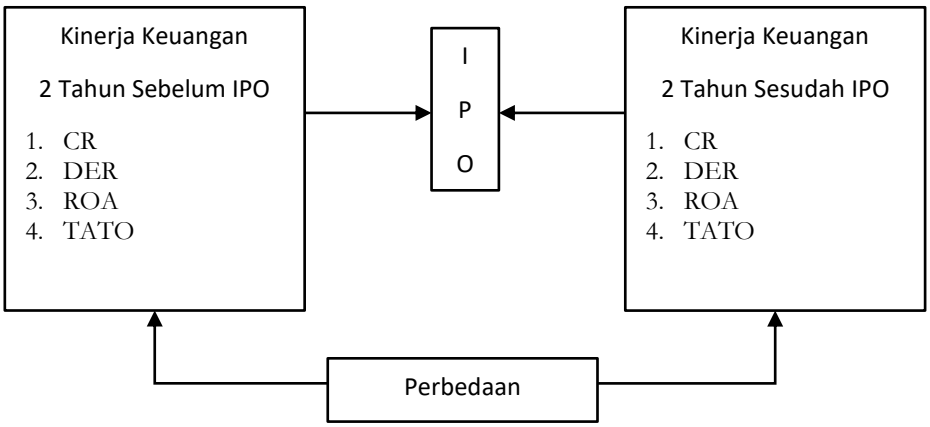
Tabel 1. Variabel yang dianalisis merupakan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penawaran umum perdana (IPO)

Variabel	Definisi	Indikator	Pengukuran	Skala
Likuiditas	Diukur dengan CR yakni membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar.	CR pada 2 tahun perusahaan sebelum IPO dan CR pada 2 tahun perusahaan sesudah IPO.	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
Solvabilitas	Diukur dengan DER yakni membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas.	DER pada 2 tahun perusahaan sebelum IPO dan DER pada 2 tahun perusahaan sesudah IPO.	$DER = \frac{Total\ Debtt}{Total\ Equity}$	Rasio
Profitabilitas	Diukur dengan ROA yakni membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva.	ROA pada 2 tahun perusahaan sebelum IPO dan ROA pada 2 tahun perusahaan sesudah IPO.	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$	Rasio
Aktivitas	Diukur dengan TATO yakni dengan membandingkan antara penjualan bersih terhadap total asset.	TATO 2 tahun perusahaan sebelum IPO dan TATO pada 2 tahun perusahaan sesudah IPO.	$TATO = \frac{Net\ Sales}{Total\ Asset}$	Rasio

Analisis Data

Pengolahan data dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS. Analisis statistik deskriptif diterapkan untuk memperoleh uraian komprehensif berkaitan dengan karakteristik data penelitian. Analisis ini bertujuan untuk memfasilitasi pemahaman data melalui penyajian nilai minimum, maksimum, rata-rata serta standar deviasi. Kemudian dalam penelitian ini, Dalam penelitian ini, Uji Normalitas dimaksudkan untuk menyatakan data penelitian apakah telah berdistribusi normal atau sebaliknya [38]. Uji normalitas penelitian ini mempergunakan uji Kolmogorov-Smimov. Untuk menguji hipotesis dipergunakan uji Wilcoxon's signed ranks test. Uji Wilcoxon merupakan salah satu uji non parametrik dipergunakan dalam membandingkan dua set data berpasangan dengan mengamati perbedaan antara setiap pasangan data [39].

Model Penelitian



Gambar 3. Model Penelitian

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Proses pengolahan dalam penelitian menggunakan analisis statistik deskriptif menghasilkan temuan yakni:

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR Sebelum	72	0.12	17.73	2.2409	2.71922
CR Sesudah	72	0.18	28.13	4.0037	5.32969
DER Sebelum	72	-1.58	22.78	2.2945	4.29813
DER Sesudah	72	0.03	2.06	0.5957	0.50791
ROA Sebelum	72	-1.36	0.61	0.0496	0.21841
ROA Sesudah	72	-0.10	0.49	0.0495	0.09264
TATO Sebelum	72	0.00	10.16	1.0245	1.46701
TATO Sesudah	72	0.02	9.84	0.8760	1.46035
Valid N (listwise)	72				

- Bersumber dari tabel 1 sebagai hasil analisis deskriptif, maka dapat diurai pembahasan sebagai berikut:
- Sebelum IPO nilai current ratio (CR) menunjukan nilai minimum sebesar 0,12 sedangkan nilai maksimum sebesar 17,73. Besaran rata-rata yaitu sebesar 2,2409. Nilai standar deviasi sebesar 2,71922 yang lebih besar dibandingkan rata-rata menujukan data bersifat heterogen.
- Sebelum IPO nilai debt to equity ratio (DER) menunjukan nilai minimum sebesar -0,18 sedangkan nilai maksimum sebesar 28,13. Besaran rata-rata yakni sebesar 2,2945. Nilai standar deviasi sebesar 4,29813 yang lebih besar dibandingkan rata-rata menujukan bahwa data bersifat heterogen.
- Return on assets (ROA) sebelum IPO menunjukan Nilai minimum sebesar -1,36 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,61. Besaran rata-rata adalah sebesar 0,0496. Nilai

standar deviasi sebesar 0,21841 yang lebih besar dibandingkan rata-rata memperlihatkan bahwa data bersifat heterogen.

- Sebelum IPO nilai total asset turnover (TATO) menunjukan nilai minimum sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 10,16. Besaran rata-rata adalah sebesar 1.0245. Nilai standar deviasi sebesar 1,46701 yang lebih besar dibandingkan rata-rata memperlihatkan bahwa data bersifat heterogen.
- Nilai current ratio (CR) setelah melakukan IPO memiliki nilai minimum sebesar 0,18 sedangkan nilai maksimum sebesar 28,13. Besaran rata-rata yakni sebesar 4,0037. Nilai standar deviasi sebesar 5,32969 yang lebih besar dibandingkan rata-rata menujukan data bersifat heterogen.
- Setelah dilakukan IPO nilai debt to equity ratio (DER) menunjukan nilai minimum sebesar 0,03 sedangkan nilai maksimum sebesar 2,06. Besaran rata-rata adalah sebesar 0,5957. Nilai standar deviasi sebesar 0,50791 yang lebih kecil dibadingkan rata-rata menujukan data bersifat homogen.
- Nilai return on assets (ROA) setelah dilakukannya IPO menunjukan nilai minimum sebesar -0,10 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,49. Besaran rata-rata adalah sebesar 0,0495. Berdasarkan nilai standar deviasi sebesar 0,09264 yang lebih besar dibandingkan rata-rata memperlihatkan data bersifat heterogen.
- Setelah IPO besaran nilai total asset turnover (TATO) menunjukan nilai minimum sebesar 0,02 sedangkan nilai maksimum sebesar 9,84. Besaran rata-rata adalah sebesar 0,8760. Berdasarkan nilai standar deviasi sebesar 1,46035 yang lebih besar dari rata-rata menunjukan bahwa data bersifat heterogen.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dipakai untuk memastikan dugaan distribusi normal terpenuhi, yang merupakan prasyarat dalam pemilihan uji hipotesis. Dalam penelitian uji Kolmogorov-Smirnov digunakan.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov		
	Statistic	**df**	**Sig.**
CR Sebelum	0.270	72	0.000
CR Sesudah	0.254	72	0.000
DER Sebelum	0.348	72	0.000
DER Sesudah	0.209	72	0.000
ROA Sebelum	0.296	72	0.000
ROA Sesudah	0.181	72	0.000
TATO Sebelum	0.298	72	0.000
TATO Sesudah	0.284	72	0.000

Nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov yang tertera dalam Tabel 2 pada seluruh kelompok data mempunyai Sig. 0,000, yang menunjukan bahwa data berdistribusi tidak normal (Sig. < 0,05). Melalui hasil tersebut, uji Wilcoxon diterapkan dalam pengujian hipotesis penelitian.

Uji Hipotesis

Uji Wilcoxon diterapkan sebagai langkah pengujian hipotesis pada setiap rasio. Pengujian ini merupakan bagian dari uji non pametrik untuk melihat perbedaan dengan membandingkan dua kelompok berpasangan. Perhitungan menggunakan SPSS menghasilkan temuan yaitu:

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon

	CR Sesudah - CR Sebelum	DER Sesudah - DER Sebelum	ROA Sesudah - ROA Sebelum	TATO Sesudah - TATO Sebelum
Z	-3.895	-6.178	-1.521	-3.496
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.128	0.000

Berdasarkan tabel menunjukan hasil pengujian sebagai berikut:

- Hasil pengujian hipotesis *Currrent Ratio* dengan membandingkan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah IPO memakai metode *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukan besaran nilai Signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, sehingga diketahui terdapat perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada *Current Ratio*.
- Hasil pengujian hipotesis uji *Wilcoxon Signed Rank* dalam rasio *Debt to Equity Ratio* antara dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah IPO menunjukan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga diketahui terdapat perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada *Debt to Equity Ratio*.
- Hasil pengujian hipotesis memakai *Wilcoxon Signed Rank Test* pada rasio *Return on Assets* dengan membandingkan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah IPO diketahui besaran signifikansi bernilai 0.128 > 0,05, sehingga diketahui tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada *Return on Assets*.
- Hasil pengujian hipotesis mempergunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dalam rasio *Total Assets Turnover* dengan membandingkan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah IPO besaran Signifikansi bernilai 0.000 < 0,05, sehingga diketahui terdapat perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada *Total Assets Turnover*.

5. PEMBAHASAN

Pengaruh IPO terhadap Rasio Likuiditas Current Ratio

Berdasarkan hasil penelitian maka H1 dapat diterima. Hal tersebut diketahui dari nilai Signifikansi yang memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan current ratio sebelum dan sesudah IPO. Hasil analisis ini diperkuat oleh penelitian Khasanah [40], Faturahma & Nurani [14], Mahfiro et al. [15], Fittriana et al. [16], Laraswati Refa [41] dan Khatami et al. [3] yang menunjukan adanya perbedaan signifikan kinerja keuangan Current ratio sebelum dan sesudah IPO. Selain itu, apabila dilihat dari hasil tabel 1 terjadi kenaikan nilai mean setelah melakukan IPO yakni dari sebelum 2.2409 menjadi 4.0037. Melalui IPO perusahaan terindikasi mengalami peningkatan kinerja perusahaan. Perolehan dana yang diharapkan mampu meningkatkan likuiditas. Oleh karena itu, ditinjau dari likuiditas, IPO menjadi strategi efektif untuk memperbaiki kemampuan kinerja keuangan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Salah satu perusahaan yang mengalami peningkatan nilai Current Ratio sesudah melakukan IPO termasuk daftar efek Syariah tahun 2021 adalah PT. Bundamedik Tbk dengan kode saham BMHS yang bergerak di sektor kesehatan. Selain itu terdapat PT. Global Sukses Solusi Tbk dengan kode RUNS bergerak dalam sektor teknologi juga mengalami peningkatan yang tinggi.

Perusahaan mempunyai kecenderungan untuk membayar kembali utang-utang menggunakan dana yang diperoleh dari IPO. Selain itu, karena mereka dapat memperluas bisnis melalui pengurangan beban bunga menjadikan mereka dapat mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi selama periode setelah IPO [42]. Perusahaan yang melakukan IPO mempunyai tangungjawab lebih besar terhadap pemangku kepentingan. Perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam mengendalikan likuiditas untuk memberikan keamanan bagi investor maupun kreditor yang ditandai dengan rata-rata nilai CR mengalami peningkatan setelah IPO. Peningkatan tersebut juga dapat diartikan oleh investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil serta berhati-hati dalam mengelola kas. Sebaliknya, apabila CR menurun drastis investor melihatnya sebagai sinyal bahwa perusahaan mengelola dana hasil IPO secara agresif untuk ekspansi bisnis.

Pengaruh IPO terhadap Rasio Solvabilitas Debt to equity ratio

Berdasarkan hasil penelitian maka H2 dapat diterima. Hal tersebut dapat diketahui melalui nilai Signifikansi yang menunjukan bahwa didapatkan perbedaan secara signifikan Debt to equity ratio sebelum dan sesudah IPO. Hasil analisis ini diperkuat oleh penelitian Khasanah [40], Mahfiro et al. [15], Faturahma & Nurani [14], dan Fittriana et al. [16] yang memperlihatkan perbedaan signifikan kinerja keuangan DER sebelum dan sesudah

melakukan IPO. Selain itu, dilihat dari hasil tabel 1 terjadi penurunan nilai mean setelah melakukan IPO yakni dari sebelum 2.2945 menjadi 0.5957 memperlihatkan kecenderungan perusahaan setelah memperoleh dana IPO mengurangi proporsi utang terhadap ekuitas. Penurunan tersebut juga menunjukan bahwa kinerja perusahaan semakin baik karena memiliki nilai DER yang semakin kecil setelah IPO. Peningkatan modal kerja yang berasal dari sebagian dana IPO yang didapatkan akan meningkatkan jaminan terbayarnya utang perusahaan. Hal tersebut menunjukan bahwa perusahaan dalam mendanai operasionalnya mengandalkan modal sendiri dibandingkan utang. Salah satu perusahaan yang mengalami penurunan nilai Debt to equity ratio sesudah melakukan IPO termasuk daftar efek Syariah tahun 2021 adalah PT. Trinitin Dinamic Tbk dengan kode saham TRUE yang bergerak di sektor property dan real estat. Selain itu terdapat PT. Zyrexindo Mandiri Buana Tbk dengan kode ZYRX bergerak dalam sektor teknologi juga mengalami penurunan berturut-turut.

Penurunan rasio utang terhadap ekuitas (DER) menunjukan komitmen perusahaan untuk mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan ketertarikan bagi investor. Selain itu, kreditor juga melihatnya sebagai sinyal positif karena risiko gagal bayar oleh perusahaan lebih rendah. Oleh karena itu, keputusan perusahaan dalam melakukan pengelolaan terhadap struktur modal setelah go public berkontribusi dalam peningkatan kepercayaan stakeholder. Hal tersebut berimplikasi pada peningkatan daya tarik saham serta berdampak bagi valuasi perusahaan di pasar modal. Teori market timing menyatakan bahwa perusahaan memiliki kecenderungan menerbitkan saham saat valuasi pasar tinggi untuk bisa mengurangi biaya modal ekuitas [29]. Penurunan DER setelah IPO tahun 2021 dapat diartikan sebagai upaya perusahaan memanfaatkan kondisi pasar pasca pandemi. Meskipun penurunan nilai rata-rata terjadi, penelitian Alti [30] dan Guney & Iqbal-Hussain [43] menyatakan bahwa efek tersebut mungkin hanya sementara 1-2 tahun, karena perusahaan memiliki kecenderungan untuk meningkatkan hutang kembali setelah IPO untuk bisa menyeimbangkan struktur modal.

Pengaruh IPO terhadap Rasio Profitabilitas Return on Assets

Berdasarkan hasil penelitian maka H3 tidak dapat diterima. Hal tersebut dapat diketahui melalui nilai srignifikansi yang menunjukan bahwa diketahui tidak adanya perbedaan yang signifikan ROA sebelum dan sesudah IPO. Hasil temuan tersebut bertentangan dengan penelitian Yuliarni et al. [9], Melenia [22] dan Yusmaniarti et al. [19]. Namun hasil tersebut sejalan dengan penelitian oleh Zuhra [17]dan Hasan & Parera [23]. Meskipun demikian apabila dilihat dari hasil tabel 1 terjadi penurunan nilai mean setelah melakukan IPO meskipun hanya sedikit yakni dari sebelum 0.0496 menjadi 0.0495. Hal

tersebut menandakan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan aktiva untuk bisa menghasilkan laba mengalami penurunan. Salah satu perusahaan yang mengalami penurunan nilai Return on Assets sesudah melakukan IPO termasuk daftar efek Syariah tahun 2021 adalah PT. Trinitin Dinamic Tbk dengan kode saham TRUE yang bergerak di sektor property dan real estat. Selain itu terdapat PT. Indointernet Tbk dengan kode EDGE bergerak dalam sektor teknologi juga mengalami penurunan berturut-turut.

Penurunan nilai ROA dapat terjadi sebagai akibat pengelolaan aktiva perusahaan secara tidak efisien dalam menghasilkan keuntungan sehingga dapat memunculkan kekhawatiran bagi para stakeholder. Selain itu, penurunan rasio ini sesudah IPO akan memberikan sinyal beragam bagi investor. Penurunan dapat diartikan sebagai sinyal positif jika disebabkan adanya investasi dalam pengembangan bisnis sebagai bagian dari usaha membangun kapasitas untuk pertumbuhan jangka panjang. Peningkatan investasi dalam asset fisik dapat mengurangi tingkat efisiensi penggunaan asset tetap dalam jangka pendek sehingga mampu menekan ROA. Akan tetapi, investor dapat menganggapnya sebagai sinyal negatif apabila penurunan tersebut sebagai akibat dari peningkatan biaya yang tidak terkendali. Menurut Sawiyah dan Riduwandalam Arbia [44] terdapat kaitan positif antara ukuran perusahaan dengan nilai profitabilitas yang didapatkan. Namun pernyataan tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Dewi & Elmin [45] yang menunjukan dimana semakin besar ukuran perusahaan saat IPO maka semakin rendah kinerja perusahaan.

Pengaruh IPO terhadap Rasio Aktivitas Total Asset Turnover

Berdasarkan hasil penelitian maka H4 dapat diterima. Hal tersebut diketahui melalui nilai Signifikansi yang memperlihatkan bahwa terbukti terdapat perbedaan yang signifikan Total Asset Turnover antara sebelum dan sesudah IPO. Hasil analisis tersebut didukung oleh penelitian Herlina & Dia [46], Mahfiro et al. [15], Faturahma & Nurani [14], Yuliarni et al. [9], dan Zuhra [17] yang memperlihatkan perbedaan signifikan terhadap kinerja keuangan TATO sebelum dan sesudah dilaksanakannya IPO. Selain itu, melalui dasar hasil tabel 1 diketahui terjadi penurunan nilai mean setelah melakukan IPO yakni dari sebelum 1.0245 menjadi 0.8760. Kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik apabila total asset dapat ditambahkan melalui pengalokasian dana IPO secara efektif sehingga meningkatkan penjualan. Namun dalam penelitian terdapat penurunan yang mengindikasikan bahwa pelaksanaan IPO tidak memberikan hasil yang cukup baik dikarenakan penjualan yang kurang akibat tidak efektif dan efisiennya pengelolaan asset setelah IPO. Salah satu perusahaan yang mengalami penurunan nilai Total Asset Turnover sesudah melakukan IPO termasuk daftar efek Syariah tahun 2021 adalah PT. Caturkarda Depo Bangunan Tbk

dengan kode saham DEPO yang bergerak di sektor barang konsumen non-primer. Selain itu terdapat PT. Indointernet Tbk dengan kode EDGE bergerak dalam sektor teknologi juga mengalami penurunan.

Bagi para pemangku kepentingan penurunan TATO dapat menimbulkan kekhawatiran mengenai efektivitas perusahaan dalam mengelola asset. Akan tetapi, penurunan TATO dapat juga disebabkan oleh investasi pada asset produktif yang membutuhkan waktu untuk menghasilkan pendapatan. Sektor industri seperti manufaktur dan teknologi sering kali melakukan hal tersebut. Meskipun investasi tersebut dilakukan dengan tujuan untuk mendorong pertumbuhan dimasa depan, investasi tersebut membawa kemungkinan tidak menghasilkan peningkatan pendapatan secara langsung sehingga berakibat pada penurunan sementara pada TATO. Apabila hal tersebut merupakan bagian dari strategi jangka panjang, maka stakeholder memahami bahwa dampak positif akan pendapatan dan keuntungan baru terlihat pada periode-periode selanjutnya.

6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan melakukan IPO tahun 2021, maka diperoleh beberapa temuan berkaitan dengan perubahan pada empat rasio keuangan melalui perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahuj sesudah IPO. Perusahaan yang tercatat di Daftar Efek Syariah (DES) dan melakukan IPO tahun 2021 mengalami perubahan secara signifikan kinerja keuangan dengan perbandingan sebelum dan sesudah IPO yakni pada rasio keuangan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Assets Turnover (TATO). Sedangkan Rasio keuangan Return on Assets (ROA) tidak mengalami mengalami perubahan secara signifikan dengan perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO. Peningkatan likuiditas dan leverage memberikan sinyal positif mengenai stabilitas keuangan, tetapi penurunan profitabilitas dan aktivitas memperlihatkan perlu adanya strategi pengelolaan yang lebih efektif. Dengan demikian dana hasil IPO perlu dipastikan kegunaannya dilakukan secara optimal untuk mendukung pertumbuhan perusahaan dan menjaga kepercayaan bagi investor.

Penelitian yang dilakukan memberkan kontribusi pada pengembangan literatur dan pemahaman mengenai dampak IPO terhadap rasio keuangan terkhusus di perusahaan yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah. Disisilain, temuan penelitian mendukung pentingnya trasparansi pada pelaporan keuangan setelah IPO dengan memuat informasi yang relevan dan andal bagi pemangku kepentingan. Melalui penelitian ini diharapkan startegi

pengelolaan asset maupun modal dapat dirancang lebih efektif setelah Initial Public Offering dalam meningkatkan efisiensi dan keuntungan perusahaan. Perubahan yang terjadi pada rasio keuangan dapat dijadikan referensi dalam merumuskan strategi keuangan yang sesuai dengan prinsip akuntansi sekaligus meningkatkan kualitas dari pelaporan keuangan perusahaan. Investor juga dapat menggunakan informasi adanya perubahan rasio keuangan sebagai pertimbangan dalam menilai prospek perusahaan.

Penelitian ini mempunyai batasan yang harus diakui agar hasil penelitian dapat dinilai secara objektif. Ada beberapa hal yang membatasi penelitian ini sebagai kekurangan yang perlu dipertimbangkan. Penelitian hanya menggunakan sampel perusahaan yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah, sehingga tidak dapat digeneralisasikan hasil yang didapatkan. Periode yang terbatas yang digunakan dalam penelitian menyebabkan perubahan kinerja keuangan dalam jangka panjang tidak dapat dianalisis secara keseluruhan. Penelitian ini juga hanya berfokus pada beberapa rasio keuangan sehingga belum mencakup keseluruhan yang mungkin memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan setelah IPO. Selain itu, analisis kinerja keuangan penelitian tidak mempertimbangkan faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan

Kontribusi Penulis: Konseptualisasi: Adinda Umul Fadzila dan Ria Anisatus Sholihah; Metodologi: Adinda Umul Fadzila; Perangkat Lunak: Adinda Umul Fadzila; Validasi: Adinda Umul Fadzila dan Ria Anisatus Sholihah; Analisis formal: : Adinda Umul Fadzila; Investigasi: Adinda Umul Fadzila; Sumber daya: Adinda Umul Fadzila; Kurasi data: Adinda Umul Fadzila; Penulisan—persiapan draf asli: Adinda Umul Fadzila; Penulisan—peninjauan dan penyuntingan: Adinda Umul Fadzila dan Ria Anisatus Sholihah; Visualisasi: Adinda Umul Fadzila; Supervisi: Ria Anisatus Sholihah; Administrasi proyek: Adinda Umul Fadzila; Akuisisi pendanaan: Adinda Umul Fadzila”

Pendanaan: Penelitian ini tidak menerima pendanaan eksternal

Pernyataan Ketersediaan Data: Data pendukung untuk artikel ini tersedia secara terbuka dari www.idx.co.id.

Ucapan Terima Kasih: Peneliti berterima kasih kepada seluruh pihak yang telah berperan membantu dan berkontribusi dalam penyusunan penelitian ini.

Konflik Kepentingan: Penulis menyatakan tidak ada konflik kepentingan. Pendana tidak memiliki peran dalam desain studi; dalam pengumpulan, analisis, atau interpretasi data; dalam penulisan naskah; atau dalam keputusan untuk menerbitkan hasil.

DAFTAR PUSTAKA

BEI. (n.d.). *Aktivitas pencatatan*. Bursa Efek Indonesia. https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan

Casado, E. (n.d.). *Initial Public Offering (IPO): A record year for 2021, the backlash in 2022*. Trainy. https://www.trainy.co/en/blog/ipo-performance-2021

Khatami, N., Hidayat, R. R., & 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, 47*(1).

OJK. (n.d.). *Pasar Modal*. Otoritas Jasa Keuangan. https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/DetailMateri/203

OJK. (n.d.). *Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx

Prasetya, V. (2017). Analisis kandungan informasi ekonomi pengumuman Daftar Efek Syariah (DES) di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. http://journal.uyr.ac.id/index.php/JAB/article/view/220

Sidik, S. (2021, December 30). BEI: Nilai IPO di 2021 terbesar dalam sejarah pasar modal. *CNBC Indonesia*. https://www.cnbcindonesia.com/market/20211230105050-17-303213/bei-nilai-ipo-di-2021-terbesar-dalam-sejarah-pasar-modal