



ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) PADA 5 UKM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017

Fitri Nurhidayani^{a,*}, Endang Taufiqurahman^b

^{a,b}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Singaperbangsa, Jl. HS Ronggowaluyo Karawang, Indonesia

*fitrinurhidayani45@gmail.com

Diterima: Juni 2020. Disetujui: Desember 2020. Dipublikasikan: Desember 2020.

ABSTRACT

Initial Public Offering (IPO) is known as an effort to get funding sources for SMEs who often have difficulty in developing businesses so that their performance is increasing. This study aims to prove whether there are differences in financial performance before and after the Initial Public Offering (IPO) of 5 SMEs listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2017. This study is a comparative descriptive study using descriptive statistical and inferential statistical analysis in the form of hypothesis testing with Wilcoxon signed rank tests. The data source are financial report of the company 2 years before and 2 years after IPO originating from the IDX and the website of each company. The samples in this study were 5 companies with purposive sampling techniques. Based on the results of the analysis found that financial performance of 5 SMEs that conducted IPO in 2017 have no significant difference. This research has practical implications for investors and potential investors as well as management companies in making decision related to the observed variables.

Keywords: *Financial Performance; Initial Public Offering (IPO); Wilcoxon signed rank test; Indonesian Stock Exchange (IDX).*

ABSTRAK

Initial Public Offering (IPO) diketahui sebagai salah satu upaya untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi UKM yang seringkali mengalami kesulitan dalam mengembangkan usaha agar kinerjanya semakin meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO) pada 5 UKM yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017. Penelitian ini merupakan deskriptif komparatif dengan menggunakan metode analisis yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial berupa uji hipotesis dengan menggunakan wilcoxon signed rank tests. Sumber data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO yang berasal dari BEI dan website masing-masing perusahaan. Sampel pada penelitian ini sebanyak 5 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Berdasarkan hasil analisis didapatkan bahwa kinerja keuangan pada 5 UKM yang melakukan IPO di tahun 2017 tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Penelitian ini berimplikasi secara praktis pada Investor maupun calon investor serta pihak manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan terkait dengan variabel yang diteliti.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan; Initial Public Offering (IPO); wilcoxon signed rank test; Bursa Efek Indonesia (BEI).*

PENDAHULUAN

Usaha Kecil dan Menengah (UKM) merupakan salah satu penggarap ekonomi dan pembangunan terbesar dalam suatu negara, termasuk pula Indonesia. Keberadaan UKM bahkan sudah diakui oleh pemerintah Indonesia sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi dan inklusi sosial. Berdasarkan data dari Kementerian Koperasi dan UKM diketahui bahwa sektor UKM berhasil menyerap tenaga kerja hingga 116,6 juta orang atau sebesar 97,02% di tahun 2017 dan telah memberikan kontribusi sebesar 59,84% terhadap PDB di tahun 2016 dan meningkat menjadi 60% di tahun 2017 (Prabowo, 2019)

Sebagai salah satu pilar ekonomi bangsa, perkembangan UKM seharusnya bisa lebih pesat, namun sayangnya UKM kerap dihadapkan pada tantangan yang cukup berat terkait perkembangan usaha dan ekspansinya. Menurut (Jatmika & Suryakencana, 2020) berbagai hambatan yang kerap kali dihadapi UKM diantaranya karena keterbatasan teknologi, ketidaklengkapan bahan baku, serta keterbatasan finansial. Melihat hal tersebut, salah satu alternatif pendanaan yang diyakini dapat membantu UKM dalam melakukan ekspansi adalah pasar modal yaitu dengan menjadi perusahaan *go public*.

Untuk menjadi Perusahaan *go public*, perusahaan harus melakukan serangkaian mekanisme penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) terlebih dahulu di pasar perdana yaitu pasar dimana untuk pertama kalinya efek diperdagangkan sebelum dicatat di Bursa Efek. Mekanisme kerja dari *Initial Public Offering* (IPO) sendiri yaitu pihak Penjamin Emisi (*Underwriter*) menawarkan efek kepada investor melalui perantara pedangan efek (*Broker Dealer*) yang bertindak sebagai agen penjual saham. (Syahyunan, 2015)

Alternatif pengelolaan pendanaan pada UKM ini telah diprogramkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam rangka

memperkuat permodalan, sebagaimana tercatat dalam regulasi terbaru yaitu POJK/NO 53/POJK.04/2017 serta POJK NO 54/POJK.04/ 2017, keduanya merupakan karpet merah bagi UKM untuk *listing* di BEI. Terlebih sejak 22 Juli 2019, BEI juga sudah mulai memberlakukan peraturan pencatatan baru bagi UKM yakni Peraturan No I-V yang berisikan mengenai ketentuan khusus pencatatan saham di Papan Akselerasi. Yang mana sebelumnya BEI hanya memberlakukan 2 papan pencatatan bursa saja yaitu Papan Utama dan Papan Pengembangan.

Sebelum alternatif pendanaan tersebut diberlakukan, sebenarnya terdapat 9 perusahaan yang dikategorikan sebagai UKM menurut UU RI yang telah terdaftar melakukan emisi saham dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai akhir tahun 2011, namun saat ini yang masih bertahan dan menyangang status UKM hanya PT Golden Retailindo Tbk (Tim Studi Potensi Perusahaan UKM Untuk Go Public, 2011). Beralasan masih sedikitnya partisipasi UKM yang melakukan IPO dari tahun ke tahun itulah, maka dibuatkan regulasi yang diharapkan dapat menambah jumlah UKM yang *listing* di BEI, hingga akhirnya pada tahun 2017 dimana mulai diberlakukannya regulasi tersebut berhasil menghantarkan 5 UKM untuk melakukan IPO dan melantai di BEI, diantaranya yaitu PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk, PT Sanurhastha Mitra Tbk, PT Mark Dynamics Indonesia Tbk, PT M Cash Integrasi Tbk, PT Kioson Komersial Indonesia Tbk.

Keuntungan-keuntungan yang akan didapatkan UKM ketika melakukan IPO sebagian besar berasal dari emisi saham. Menurut (Djayadi, 2019: 1-4) keuntungan yang didapatkan seperti memperoleh sumber pendanaan baru dengan *Cost of Fund* yang relatif lebih kecil, menjadi lebih *Bankable*, meningkatkan *Competitive Advantage* untuk pengembangan usaha, melakukan *Marger* atau Akuisisi perusahaan lain, serta meningkatkan kemampuan *Going Concern*, citra, dan nilai

perusahaan. Di sisi lain, ada beberapa tantangan dan konsekuensi yang harus diterima UKM. Adapun menurut Munisi (2017) beberapa konsekuensi yang harus diterima oleh UKM yaitu seperti mengekspos informasi kepada publik, lebih serius kepada pesaing, harus berbagi kepemilikan dan juga harus menaati regulasi pasar modal yang ditetapkan oleh OJK.

Adanya keuntungan dan konsekuensi dari IPO tersebut menunjukkan bahwa *listing* perusahaan atau UKM di pasar saham dapat memberikan efek positif atau negatif yang bisa saja meningkatkan atau justru malah melemahkan kinerja perusahaan. Menurut Fahmi dalam Cahyani (2017:11) untuk melihat kondisi perusahaan, bisa dilihat dengan menilai kinerja keuangan perusahaan. Dalam hal ini, rasio keuangan memiliki peranan yang cukup penting, dikatakan demikian karena rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat analisis yang mana cara kerjanya adalah dengan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan.

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang digunakan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan serta dapat mengungkapkan hubungan yang dan penting antarperkiraan laporan keuangan dapat digunakan juga untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery, 2018). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), rasio solvabilitas yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO), serta rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

Penelitian-penelitian terkait kinerja keuangan perusahaan dengan menemukan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan IPO telah banyak dilakukan dengan berbagai jenis subjek.

Ada yang secara khusus membahas satu perusahaan saja, ada pula yang membahas satu sektor sekaligus. Hasil penelitiannya pun beragam, ada yang secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan setelah IPO seperti dalam penelitian Sheila (2017) terhadap 13 perusahaan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange (NSE) dengan menggunakan model pasar *Expected/Normal Return (R)*, *Abnormal Return (AR)*, *the Cumulative Abnormal Return (CAR)* serta uji signifikansi yang menyatakan hasil bahwa melakukan IPO dapat meningkatkan fleksibilitas keuangan perusahaan, menghasilkan sumber tambahan modal untuk membiayai pertumbuhan dan ekspansi, hal ini tentu menunjukkan bahwa melakukan IPO membawa pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangannya.

Di sisi lain, terdapat juga penelitian yang tidak menunjukkan perubahan sama sekali atau bahkan mengalami penurunan performa kinerja, seperti yang diungkapkan oleh Wen, Quacoe, Dodor, Quacoe, & Bediako (2017) pada penelitiannya yang dilakukan pada *Small and Medium-Scale Enterprises* (SMEs) atau UKM yang terdaftar di *Shenzhen Stock Exchange (SZSE) Small Business Board* di China dan *New York Stock Exchange MKT (NYSE MKT)* di Amerika yang menunjukkan bahwa IPO tidak mempengaruhi kinerja keuangan UKM, hal ini disebabkan karena UKM yang terdaftar di NYSE MKT dan SZSE SME Board ternyata bekerja lebih buruk setelah IPO dibandingkan sebelum IPO, bahkan jika dilihat dari tingkat signifikansi 5%, kinerja keuangan UKM sebelum IPO secara statistik dan signifikan lebih tinggi dibanding setelah IPO.

Adapun penelitian tentang UKM di Indonesia yang melakukan IPO juga telah dilakukan oleh Wahyono (2018) dengan menggunakan *paired sample t-test* yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Namun, periode penelitian tersebut relatif

singkat sehingga bisa saja kurang mencerminkan prospek perusahaan, maka dari itu dalam penelitian ini intens membahas mengenai kinerja keuangan dengan periode penelitian yang lebih panjang untuk memperkuat penelitian serta menggunakan 4 rasio keuangan dengan tujuan penelitian yaitu untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada 5 UKM yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 yang ditinjau dengan menggunakan ukuran rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan deskriptif komparatif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO yang berasal dari BEI yaitu www.idx.co.id dan website resmi UKM terkait. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di BEI yaitu 37 perusahaan dengan sampel sebanyak 5 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*.

Variabel Penelitian

Tabel 1. Variabel Operasional

Variabel	Rumus
CR	$= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$
DER	$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$
TATO	$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$
NPM	$= \frac{\text{Net Profit}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$
ROA	$= \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$
ROE	$= \frac{\text{Net Profit}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$

Sumber: Kasmir (2016: 134), diolah peneliti 2020

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan mengenai karakteristik data sehingga lebih mudah dipahami dan terbentuk informasi yang lebih ringkas serta menggambarkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO pada tahun 2017.

Analisis Statistik Inferensial

Analisis statistik inferensial digunakan untuk menguji hipotesis dengan bantuan alat SPSS. Dalam statistik inferensial terdapat 2 jenis statistik yang berbeda yaitu statistik parametris dan statistik non-parametris. Penggunaan keduanya didasarkan pada hasil uji keabsahan data terlebih dahulu dengan menggunakan uji normalitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan *kolmogorov-smirnov test* dengan asumsi sebagai berikut (Wati, 2018):

- 1) Berdistribusi normal apabila *Asymptatic Sig. (2-tailed) > level of signifanct*, dengan *Convident Interval* (CI) = 95% dan $\alpha = 5\%$ (0,05).
- 2) Berdistribusi tidak normal apabila *Asymptatic Sig. (2-tailed) < level of signifanct* dengan *Convident Interval* (CI) = 95% dan $\alpha = 5\%$ (0,05).

Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini hasil dari uji normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal, maka analisis inferensial yang digunakan adalah uji non parametris yaitu *wilcoxon signed rank test*.

Uji Non Parametris (*Paired Wilcoxon Signed Rank Test*)

Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk mengukur signifikansi perbedaan antara 2 kelompok data berpasangan berskala interval atau ordinal tetapi berdistribusi tidak normal, atau dapat juga disebut sebagai alternatif dari pengujian

Paired Sample T-test apabila tidak memenuhi asumsi.

Berdasarkan (Cooper & Schindler, 2014) acuan yang digunakan yaitu dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

- 1) Jika *Sig. (2-tailed)* > α (0.05), maka H_0 diterima ($H_1/ H_2/ H_3/ H_4$ ditolak) artinya tidak terdapat perbedaan
- 2) Jika *Sig. (2-tailed)* < α (0.05), maka H_0 ditolak ($H_1/ H_2/ H_3/ H_4$ diterima) artinya terdapat perbedaan

Adapun berlandaskan kajian empiris, hipotesis pada penelitian ini dirumuskan dan dijabarkan sebagai berikut:

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan UKM setelah melakukan IPO ditinjau dari rasio Likuiditas

H_2 = Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan UKM setelah melakukan IPO ditinjau dari rasio Solvabilitas

H_3 = Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan UKM setelah melakukan IPO ditinjau dari rasio Aktivitas

H_4 = Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan UKM setelah melakukan IPO ditinjau dari rasio Profitabilitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. *Descriptive Statistics*

	N	Min	Max	Mean	Std. D
CR Pre	10	,92	73,12	11,6140	22,50070
CR Post	10	1,49	16,20	5,4550	5,71611
DER Pre	10	-30,69	2,62	-2,2520	10,04438
DER Post	10	,02	1,63	,5870	,52519
TATO Pre	10	,05	74,91	8,8860	23,40801
TATO Post	10	,07	10,56	3,2420	4,18488
NPM Pre	10	-1,20	2,07	,0700	,82345
NPM Post	10	,00	,25	,1060	,09755
ROA Pre	10	-,32	,12	-,0120	,12026
ROA Post	10	-,02	,26	,0810	,09837
ROE Pre	10	-,24	9,38	,9870	2,95262
ROE Post	10	-,05	,35	,1000	,14213
Valid N (listwise)	10				

Sumber: Data diolah Peneliti, 2020

Berikut adalah analisis deskriptif yang diperoleh melalui Tabel 2:

1. *Current Ratio (CR)*

Nilai *mean* CR sebelum IPO sebesar 11,6140 sedangkan sesudah IPO sebesar 5,4550, hal ini menunjukkan bahwa CR mengalami penurunan sebesar 53% hal ini menunjukkan perubahan negatif sehingga hutang jangka pendek belum mampu dibayar oleh perusahaan.

Di samping itu, nilai standar deviasi CR mengalami penurunan sebesar 74,6% sebelum IPO sebesar 22,50070 yang mana nilai standar deviasi > *mean* artinya nilai standar deviasi sebelum IPO bersifat heterogen, penyebabnya adalah karena perbedaan bidang perusahaan sehingga kapasitasnya berbeda, selain itu diketahui bahwa PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) memiliki proporsi aset lancar yang jauh lebih besar dari utang lancarnya pada tahun 2015 sehingga nilai CR sangat tinggi, Sawir dalam Wardani & Wahyuni (2016) mengungkapkan bahwa nilai CR yang terlalu tinggi kurang baik, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan, sedangkan standar deviasi sesudah IPO sebesar 5,71611 yang mana nilai standar deviasi > *mean* artinya nilai standar deviasi sesudah IPO juga bersifat heterogen, hal ini diakibatkan karena PT. Sanurhasta Mitra Tbk memiliki proporsi aset lancar yang jauh lebih besar berkali-kali lipat dari utang lancarnya pada tahun 2019 sehingga terjadi kesenjangan yang luas antara nilai minimum dan nilai maksimum CR

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Nilai *mean* DER sebelum IPO sebesar -2,2520 sedangkan sesudah IPO sebesar 0,5870, dengan begitu DER mengalami kenaikan sebesar 126,07% hal ini menunjukkan perubahan negatif karena risiko keuangan perusahaan pun meningkat. Dengan kata lain, perusahaan belum mampu menggunakan dana dari IPO secara efektif bahkan cenderung meningkatkan hutang.

Di samping itu, standar deviasi mengalami penurunan sebesar 94,78% sebelum IPO sebesar 10,04438 yang mana nilai standar deviasi $>$ *mean* artinya nilai standar deviasi sebelum IPO bersifat heterogen, salah satu penyebabnya adalah PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) mengalami defisit yang cukup tinggi pada tahun 2016 sehingga terjadi kesenjangan yang besar, sedangkan standar deviasi sesudah IPO sebesar 0,52400 yang mana nilai standar deviasi $<$ *mean* artinya nilai standar deviasi sesudah IPO bersifat homogen.

3. Total Asset Turn Over (TATO)

Nilai *mean* TATO sebelum IPO sebesar 8,8860 sedangkan sesudah IPO sebesar 3,2420, maka TATO mengalami penurunan sebesar 63,52% hal ini menunjukkan perubahan negatif. Penurunan ini terjadi karena proporsi penjualan yang dihasilkan perusahaan lebih kecil dari proporsi total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Di samping itu, standar deviasi mengalami penurunan sebesar 82,12% sebelum IPO sebesar 23,40801 yang mana nilai standar deviasi $>$ *mean* artinya nilai standar deviasi sebelum IPO bersifat heterogen, salah satu penyebabnya ialah PT. M Cash Integrasi Tbk yang memiliki proporsi penjualan yang terlalu besar dibandingkan aktivasinya pada tahun 2015 sehingga terjadi kesenjangan yang sangat luas antara nilai minimum dan maksimum TATO, sedangkan standar deviasi sesudah IPO sebesar 4,18488 yang mana nilai standar deviasi $>$ *mean* artinya nilai standar deviasi sesudah IPO bersifat heterogen karena terjadi kesenjangan yang cukup luas antara nilai minimum dan maksimum TATO.

4. Net Profit Margin (NPM)

Nilai *mean* NPM sebelum IPO sebesar 0,0700 sedangkan sesudah IPO sebesar 0,1060, maka NPM mengalami kenaikan sebesar 51,43% hal ini menunjukkan perubahan positif. Kenaikan tersebut

dikarenakan proporsi laba yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari proporsi penjualan.

Di samping itu, standar deviasi mengalami penurunan sebesar 88,15% sebelum IPO sebesar 0,82345 yang mana nilai standar deviasi $>$ *mean* artinya nilai standar deviasi sebelum IPO bersifat heterogen hal ini disebabkan karena PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) mengalami kerugian pada tahun 2015, sedangkan standar deviasi sesudah IPO sebesar 0,09755 yang mana nilai standar deviasi $>$ *mean* artinya nilai standar deviasi sesudah IPO juga bersifat heterogen karena lagi-lagi PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) mengalami kerugian sehingga menghasilkan laba negatif pada tahun 2019.

5. Return On Asset (ROA)

Nilai *mean* ROA sebelum IPO sebesar -0,0120 sedangkan sesudah IPO sebesar 0,0810, hal ini menunjukkan bahwa ROA mengalami peningkatan sebesar 775% hal ini menunjukkan perubahan positif. Peningkatan ini dikarenakan proporsi laba yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari proporsi total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Di samping itu, standar deviasi penurunan sebesar 18,2% sebelum IPO sebesar 0,12026 yang mana nilai standar deviasi $>$ *mean* artinya nilai standar deviasi sebelum IPO bersifat heterogen hal ini disebabkan karena PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) mengalami kerugian sehingga menghasilkan laba negatif pada tahun 2016, sedangkan standar deviasi sesudah IPO sebesar 0,09837 yang mana nilai standar deviasi $>$ *mean* artinya nilai standar deviasi sesudah IPO juga bersifat heterogen penyebabnya karena PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) mengalami kerugian lagi sehingga menghasilkan laba negatif pada tahun 2019.

6. Return On Equity (ROE)

Nilai *mean* ROE sebelum IPO sebesar 0,9870 sedangkan sesudah IPO sebesar 0,1000, maka ROE mengalami penurunan

sebesar 89,87% hal ini menunjukkan perubahan negatif. Penurunan ini dikarenakan proporsi laba yang dihasilkan perusahaan lebih kecil bila dihubungkan dengan ekuitas.

Di samping itu, standar deviasi mengalami penurunan sebesar 95,19% sebelum IPO sebesar 2,95262 yang mana nilai standar deviasi > *mean* artinya nilai standar deviasi sebelum IPO bersifat heterogen hal ini disebabkan karena PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) mengalami kerugian berturut-turut di tahun 2015 dan tahun 2016 bahkan mengalami defisit juga di tahun 2016, sehingga menghasilkan laba negatif, sedangkan standar deviasi sesudah IPO sebesar 0,14213 yang mana nilai standar deviasi > *mean* artinya nilai standar deviasi sesudah IPO juga bersifat heterogen karena PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) mengalami kerugian lagi sehingga menghasilkan laba negatif pada tahun 2019.

Pengujian Keabsahan data Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data Sebelum dan Sesudah IPO

Variabel	Periode	Asym. Sig. (2-tailed)	Distribusi
CR	Pre	0,101	Normal
	Post	0,107	Normal
	Pre	0,016	Tidak Normal
DER	Post	0,755	Normal
	Pre	0,053	Normal
TATO	Post	0,320	Normal
	Pre	0,389	Normal
NPM	Post	0,556	Normal
	Pre	0,443	Normal
ROA	Post	0,653	Normal
	Pre	0,014	Tidak Normal
ROE	Post	0,280	Normal

Sumber: Data diolah peneliti, 2020

Berlandaskan output SPSS pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *Asym. Sig. (2-tailed)* pada setiap variabel baik sebelum maupun sesudah melakukan IPO rata-rata berada pada kriteria distribusi normal karena nilainya lebih besar dari nilai *level of significant* yang telah ditentukan sebesar

5% atau 0,05\, namun ada 2 variabel yang justru berada di kategori tidak normal karena nilainya lebih kecil dari *level of significant*. Dengan demikian hasil normalitas menunjukkan bahwa data-data tidak memenuhi asumsi, maka uji hipotesis yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah uji non parametric yaitu *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Analisis Statistik Inferensial

Uji Hipotesis

Wilcoxon Signed Ranks Test

Tabel 4. Hasil Uji Beda *Wilcoxon Signed Ranks Test*

	Test Statistics ^c					
	CR Post	DER Post	TATO Post	NPM Post	ROA Post	ROE Post
Z	-	-	-	-	-	-
Asymp. Sig. (2-tailed)	,866 ^a	,415 ^b	,408 ^b	1,070 ^a	2,402 ^a	,765 ^a
	,386	,678	,683	,285	,016	,444

a. Based on negative ranks.

b. Based on positive ranks.

c. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber: Data diolah peneliti, 2020

Pada output Tabel 4 didapati hasil *Asym. Sig. (2-tailed)* pada perbandingan rasio-rasio sebelum dan sesudah IPO. Berlandaskan asumsi yang digunakan, berikut merupakan hasil analisisnya:

1. *Current Ratio (CR)*

Pada penelitian ini diketahui nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel (CR) pada kolom *Sig (2-tailed)* adalah 0,386, yakni > 0,05, Hal tersebut menunjukkan bahwa H1 ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan UKM sesudah melakukan IPO ditinjau dari rasio Likuiditas yang diukur dengan CR. Tidak adanya perbedaan yang signifikan ini menunjukkan bahwa dana yang diperoleh perusahaan melalui IPO tidak memberikan dampak positif bagi perusahaan dan harapan perusahaan untuk meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan pun belum bisa terwujud.

Hasil ini sejalan dengan Zulmariadi, (2017) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pada rasio CR.

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Pada penelitian ini diketahui nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel DER pada kolom *Sig. (2-tailed)* adalah 0,678 , yakni $> 0,05$, maka H2 ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan UKM sesudah melakukan IPO ditinjau dari rasio Likuiditas yang diukur dengan DER, hal ini menunjukkan bahwa dana yang diperoleh perusahaan melalui IPO tidak memberikan dampak positif bagi perusahaan bahkan justru meningkatkan risiko bagi pemilik modal perusahaan sesudah melakukan IPO apabila dilihat dari besarnya hutang atas modal sendiri yang dapat dijamin perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan belum mampu menggunakan dana dari IPO secara efektif bahkan cenderung meningkatkan hutang.

Penelitian ini selaras dengan penelitian Sugianto (2016) dan juga Arfandi & Taqwa, (2018) yang menunjukkan tidak adanya perubahan yang signifikan pada variabel DER.

3. *Total Assets Turnover (TATO)*

Pada penelitian ini diketahui nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel TATO pada kolom *Sig. (2-tailed)* adalah 0,683 , yakni $> 0,05$, maka H3 ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan UKM sesudah melakukan IPO ditinjau dari rasio Aktivitas yang diukur dengan TATO, hal ini menunjukkan bahwa dana yang diperoleh perusahaan melalui IPO tidak memberikan dampak positif bagi perusahaan, hal ini bisa dikarenakan perusahaan kurang efektif dalam memperdayakan aktivitya yang didanai IPO, sehingga laba yang dihasilkan dari penjualan pun tidak maksimal.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Izfs & Supriatna (2019) dan juga

Sugianto (2016) yang mengungkapkan bahwa tidak adanya perbedaan kinerja keuangan yang dilihat dari rasio TATO.

4. *Net Profit Margin (NPM)*

Pada penelitian ini diketahui nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel NPM pada kolom *Sig. (2-tailed)* adalah 0,285, yakni $> 0,05$, maka H4 ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan UKM sesudah maupun sebelum melakukan IPO yang ditinjau dari rasio Profitabilitas yang diukur dengan NPM, namun bila dilihat dari nilai rata-ratanya, nilai NPM justru menunjukkan perubahan positif, sehingga harapan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitasnya dapat terwujud karena biaya usaha lebih kecil dibanding penjualan, dan laba bersih yang dihasilkan pun meningkat.

Hal ini selaras dengan penelitian Khatami, Hidayat, & Sulasmiyati (2017) yang juga menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai *mean* namun terjadi perubahan positif.

5. *Return On Asset (ROA)*

Pada penelitian ini diketahui nilai Probabilitas (*p-value*) dari variabel ROA pada kolom *Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,016 yang mana $< 0,05$ sehingga H4 diterima, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan sesudah maupun sebelum melakukan IPO yang ditinjau dari rasio Profitabilitas dan diukur dengan ROA, hal ini menunjukkan bahwa dana yang diperoleh perusahaan melalui IPO memberikan dampak positif, karena efektivitas perusahaan secara keseluruhan meningkat dalam menghasilkan keuntungan melalui asset yang dimilikinya sehingga kinerja perusahaan pun lebih baik dan dana yang diperoleh perusahaan sudah digunakan secara baik dalam menghasilkan profit untuk menarik para investor.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh Lengkong & Tielung (2015) yang mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan

kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO pada rasio ROA.

6. Return On Equity (ROE)

Pada penelitian ini diketahui nilai Probabilitas (*p-value*) pada variabel ROE pada kolom *Sig (2-tailed)* yaitu sebesar 0,444 yang mana $> 0,05$ sehingga H_0 ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan sesudah maupun sebelum melakukan IPO yang ditinjau dari Rasio Profitabilitas dan diukur dengan ROE, hal ini menunjukkan bahwa dana yang diperoleh perusahaan melalui IPO tidak memberikan dampak positif bagi perusahaan, bahkan jika dilihat dari nilai rata-ratanya, ROE justru mengalami penurunan. Penyebabnya dikarenakan perusahaan kurang maksimal dalam menggunakan ekuitas serta aktiva yang didanai oleh IPO dalam menghasilkan penjualan, sehingga laba yang dihasilkan pun cenderung menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Wahyono (2018) yang mengungkapkan tidak adanya perbedaan signifikan pada kinerja keuangan yang ditinjau melalui rasio ROE.

SIMPULAN

Berlandaskan hasil uji hipotesis dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada 5 UKM yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 tidak menunjukkan perbedaan secara signifikan bahkan cenderung mengalami perubahan negatif bila ditinjau melalui rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR); rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO); rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE); serta rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), namun menunjukkan perubahan positif meski perbedaannya tidak signifikan bila ditinjau melalui rasio Profitabilitas

yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan menunjukkan perbedaan positif secara signifikan bila ditinjau melalui rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA).

Secara keseluruhan 4 dari 6 rasio yang digunakan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, hal ini bisa saja terjadi karena perusahaan masih dalam tahap penyesuaian dengan kondisi berbagi kepemilikan saham, sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan pada 5 UKM yang melakukan IPO di tahun 2017 tidak mengalami perbedaan yang signifikan.

Adapun saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

1. Hendaknya meneliti UKM yang melakukan IPO dengan kategori bidang yang sama sehingga kapasitasnya pun sama.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian menjadi lebih baik lagi dengan memperpanjang periode penelitian atau dengan menggunakan metode analisis lain seperti *common size* sehingga bisa dibandingkan dengan penelitian ini.

REFERENSI

- Arfandi, & Taqwa, S. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia*. Journal WRA, 6(2), 1347–1364.
- Cahyani, R. T. (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 No 1(1), 10–18.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2014). *Business Research Methods* (12th ed). New York: McGraw-Hill.

- Djayadi, I. (2019). *Panduan Go Public*. Retrieved from <https://www.idx.co.id>
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.; Adipramono, Ed.). Jakarta: PT. Grasindo.
- Izfs, R. D., & Supriatna, N. (2019). *Pengaruh Initial Public Offering (IPO) Terhadap Kinerja Perusahaan*. 7(1), 19–28. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15376>
- Jatmika, R., & Suryakencana, U. (2020). *Masalah yang dihadapi Usaha Kecil Menengah di Indonesia Scanned by CamScanner*. (January).
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (1. cet 9). Jakarta: Rajawali Pers.
- 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 (JAB), 47, 87–94.
- Lengkong, N. M., & Tielung, M. V. (2015). *The Comparative Analysis of Financial Performance Before (2008-2010) and After (2012-2014) IPO*. EMBA, 3(4), 621–627.
- Munisi, G. H. (2017). *Financial Performance of Initial Public Offerings : Companies listed on Dar es Salaam Stock Exchange*. Bus Eco J, an Open Access Journal ISSN: 2151-6219,8(2),1–5. <https://doi.org/10.4172/21516219.100302>
- Prabowo, A. (2019). *Alternatif Pembiayaan UMKM di Era Digital* (Edisi 13/4). Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian.
- Sheila, M. (2017). *Effect Of An Ipo On The Financial Performance Of Listed Companies In The Nairobi Securities Exchange*. International Journal of Finance and Accounting, 2(6), 24–43.
- Sugianto, V. Y. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Go Public Pada Pt. Garuda Indonesia Tbk Tahun 2007-2014*. Jurnal Bisnis Dan Manajemen, 52/No.11, 81–91.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan* (2nd ed.). Medan: USU Press.
- Tim Studi Potensi Perusahaan UKM Untuk Go Public. (2011). *Potensi Perusahaan Ukm Untuk Go Public*. Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Tahun Anggaran 2011
- Wahyono, B. (2018). *Financial Performance Analysis of SMEs Before and After Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Budi*. BISE: Jurnal Pendidikan Bisnis Dan Ekonomi, 4(2), 87–91.
- Wardani, & Wahyuni, D. S. (2016). *Analisis Return On Asset, Current Ratio dan Debt to Equity Ratio dalam Menilai Kinerja Keuangan pada PT. Pelabuhan Indonesia I (Persero) Cabang Belawan*. Jurnal Ilman, 4(1), 59–73. Retrieved from ISSN 2355-1488
- Wati, L. N. (2018). *Metodologi Penelitian Terapan dengan Aplikasi SPSS, EVIEWS, SmartPLS, dan AMOS* (Jakarta). Pusat Amri.
- Wen, X., Quacoe, D., Dodor, A., Quacoe, D., & Bediako, I. A. (2017). *Financial Performance of Listed SMEs : A Comparative Analysis between China and America Financial Performance of Listed SMEs : A Comparative Analysis between China and America*. Journal of Small Business and Entrepreneurshi Development, Vol.5,

No.(13), 48–58.
<https://doi.org/10.15640/jsbed.v5n2a5>

Zulmariadi, R. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Ipo Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. Skripsi Universitas Islam Indonesia.