

Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO: Studi Kasus pada PT. Garuda Indonesia (Persero)

This study aims to determine the differences in the financial performance of company before and after the Initial Public Offering (IPO) at PT Garuda Indonesia. The financial ratios used are CR, QR, DAR, DER, ROA, and ROE. This study uses secondary data in the form of annual financial statements from 2009 to 2018 accessed on www.idx.co.id and www.garuda-indonesia.com. The method of data analysis used is the Paired Sample T-Test using SPSS 25. The results showed that financial performance measured by six financial ratios, consisting of CR, QR, DAR, DER, ROA, and ROE are not significantly different after IPO compared to before the IPO. The IPO strategy has not been fully achieved because the financial performance conditions after the IPO have not improved. Suggestions for further research are to add more financial ratios and include PT Garuda Indonesia subsidiaries engaged in air transportation to get more accurate results

Keywords: IPO, CR, QR, DAR, DER, ROA and ROE

Husaini¹, Safrizal Efendi²

¹ Dosen Fakultas Ekonomi
dan Bisnis Universitas
Malikusaleh

Corresponding Author
husaini@unimal.ac.id

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan terus berupaya untuk melanjutkan keberlangsungan hidup perusahaan. Upaya yang dilakukan terutama sekali di bidang keuangan. Perusahaan harus memastikan tersedianya modal untuk keutuhan operasional perusahaan. Ketika perusahaan merasa kekurangan dana, manajer keuangan harus melakukan berbagai strategi agar mendapatkan dana. Salah satu strategi yang dipakai yaitu dengan menjual saham ke pasar modal. Penjualan saham pertama ke pasar modal lebih dikenal dengan *Initial Public Offering (IPO)*.

IPO menarik perhatian karena adanya anggapan selama ini bahwa harga saat IPO cenderung *underpriced* sehingga membeli pada saat IPO merupakan investasi yang menguntungkan. Hal berbeda terjadi ketika IPO PT. Garuda Indonesia. Harga IPO yang ditetapkan saat itu adalah sebesar Rp 750, sedangkan minat investor sepertinya tidak sesuai dengan penetapan IPO yang mempunyai harga penutupan pada hari pertama sebesar Rp 620. Sehingga Initial Return PT. Garuda Indonesia menjadi negatif sebesar 17,33%. Initial Return yang diperoleh berkaitan dengan kinerja keuangannya.

Analisis kinerja keuangan diperlukan berbagai pihak baik internal maupun eksternal sebagai evaluasi informasi. Bagi manajemen, melakukan analisis kinerja keuangan berfungsi sebagai peralatan analisis perencanaan dan pengendalian keuangan (Mardiyanto, 2009).

Bagi para investor, analisis kinerja keuangan berfungsi sebagai informasi tentang kondisi “kesehatan” keuangan perusahaan sebagai salah satu acuan pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. Selain bagi manajemen dan investor, analisis kinerja keuangan juga diperlukan oleh kreditor, pemegang obligasi dan pihak yang berkepentingan lainnya.

Dalam beberapa penelitian mengenai perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan Initial Public Offering (IPO) ternyata menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda (research gap), seperti dalam penelitian Weiet al (2003) meneliti tentang perusahaan yang melakukan IPO menghasilkan kesimpulan bahwa secara umum trend perusahaan di Cina yang melakukan IPO akan mengalami penurunan keuntungan.

Pada penelitian Adhisafitri (2011) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan IPO akan tetapi, Yung Sen dan Lili Syafitri (2013) mendapatkan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah go public tidak berbeda secara signifikan. Menurut hasil Dicky Tika Cahanaya (2011) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan, akan tetapi perbedaan tersebut tidak pada kinerja tetapi terhadap pelunasan hutang jangka panjang dan

jangka pendek. Oleh karenanya, penilaian kinerja perusahaan yang melakukan go publik menjadi sangat penting untuk dilakukan.

Adapun penelitian Kusumawati dkk (2014) menunjukkan perusahaan yang diteliti memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendeknya yang lebih baik, jika dilihat dari debt ratio semakin kecil resiko pemberian pinjaman tetapi dilihat dari debt equity ratio semakin besar resiko pemilik modal, perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva yang dimiliki, dan perusahaan semakin mampu dalam menghasilkan laba setelah IPO.

Namun berbeda dengan penelitian di atas, dalam penelitian Manalu (2002) pada perusahaan perbankan menyatakan bahwa secara keseluruhan rasio-asio keuangan perbankan signifikan menjadi lebih baik setelah IPO. Manalu (2002) juga mengatakan bahwa *go public* masih menjadi alternatif yang lebih baik dalam rangka menambah modal dan memperbaiki struktur *funding* serta *cost of capital*.

Dari kondisi tersebut, penulis ingin mengetahui bagaimana kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk, sebelum dan sesudah IPO.

KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Menurut Hanafi (2016) kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode tertentu. Adapun menurut Fahmi (2012) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2013), pengertian rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang adiantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Adapun jenis-jenis rasio keuangan yang paling dominan digunakan investor sebagai rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu:

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)
2. Rasio leverage (*leverage ratio*)
3. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*)

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang digunakan yaitu Rasio Lancar (*Current Ratio*) dan Rasio Cepat (*Quick Ratio*).

Hanafi dan Halim (2016) mendefinisikan rasio lancar yaitu: “Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Rasio cepat merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar, memenuhi kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan menggunakan aktiva lancar tanpa perlu memperhitungkan inventory (nilai sediaan), Kasmir (2013)

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas diestimasi dengan menggunakan Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE).

ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, Hery (2015). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam aset total. Semakin tinggi hasil pengembalian aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham, Hanafi dan Halim (2016)

Rasio Leverage

Rasio leverage diestimasi dengan *Debt to Aset Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

DAR adalah rasio utang total aktiva yang bisa disebut rasio utang (*debt ratio*), mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari utang. Sutrisno (2012). Hutang adalah semua utang yang dimiliki oleh perusahaan baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang lebih rendah sebab tingkat keamanan dana menjadi semakin baik.

DER adalah ratio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, Hanafi & Halim (2016).

Selain itu, Kasmir (2013): “*debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas.

METODE PENELITIAN

Data

Penelitian ini dilakukan pada bank Syariah Mandiri Cabang Lhokseumawe, waktu penelitian yaitu tahun 2020. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dan wawancara langsung dengan responden untuk memperkuat dokumentasi tersebut. Responden dalam penelitian ini adalah semua unsur pimpinan (*level Top, Middle dan Lower management*) pada bank tersebut.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka yang dalam perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program pengolahan data SPSS. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yaitu analisis uji beda yaitu *Paired Sample T-Test* untuk menguji adanya perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka yang dalam perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program pengolahan data SPSS. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yaitu analisis uji beda yaitu *Paired Sample T-Test* untuk menguji adanya perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian *Paired Sample T-Test* pada masing-masing rasio adalah sebagai berikut: untuk 2 tahun sebelum IPO dan 2 tahun sesudah IPO yakni pada periode 2009-2010 dan 2011-2012 sebagai **Pair 1**, periode 2009-2010 dan 2013-2014 sebagai **Pair 2**, periode 2009-2010 dan 2015-2016 sebagai **Pair 3** dan periode 2009-2010 dan 2017-2018 sebagai **Pair 4**. Hasil pengujian kinerja disajikan pada tabel 1.

Tabel 1. Paired Sample t Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the				
					Lower	Upper			
Pair 1	CR	-29.66	27.73	19.61	-278.83	219.51	-1.51	1	0.372
	QR	-0.29	0.26	0.19	-2.64	2.07	-1.54	1	0.367
	DAR	0.19	0.01	0.01	0.06	0.32	19.00	1	0.033
	DER	1.93	0.39	0.28	-1.57	5.42	7.00	1	0.09
	ROA	0.91	2.14	1.52	-18.34	20.15	0.60	1	0.657
	ROE	13.08	11.36	8.03	-88.95	115.11	1.63	1	0.351
Pair 2	CR	-4.75	17.85	12.63	-165.16	155.67	-0.38	1	0.771
	QR	-0.07	0.16	0.11	-1.47	1.33	-0.64	1	0.639
	DAR	0.10	0.08	0.06	-0.66	0.86	1.67	1	0.344
	DER	1.27	0.98	0.70	-7.57	10.10	1.82	1	0.32
	ROA	11.16	6.55	4.63	-47.67	69.99	2.41	1	0.25
	ROE	43.20	17.50	12.38	-114.04	200.43	3.49	1	0.178
Pair 3	CR	-9.05	12.55	8.88	-121.81	103.72	-1.02	1	0.494
	QR	-0.13	0.11	0.08	-1.08	0.83	-1.67	1	0.344
	DAR	0.04	0.04	0.03	-0.34	0.42	1.33	1	0.41
	DER	0.69	0.62	0.44	-4.84	6.21	1.58	1	0.36
	ROA	4.05	0.71	0.51	-2.37	10.46	8.01	1	0.079
	ROE	18.85	6.77	4.79	-41.95	79.64	3.94	1	0.158
Pair 4	CR	17.01	2.81	1.99	-8.28	42.30	8.55	1	0.074
	QR	0.13	0.03	0.02	-0.12	0.38	6.50	1	0.097
	DAR	-0.02	0.06	0.05	-0.59	0.56	-0.33	1	0.795
	DER	-0.13	1.02	0.72	-9.28	9.02	-0.18	1	0.886
	ROA	8.13	6.30	4.46	-48.48	64.73	1.82	1	0.319
	ROE	34.52	28.39	20.08	-220.56	289.59	1.72	1	0.335

Sumber : Output SPSS 2020 (diolah)

Hasil dari table di atas menunjukkan bahwa SPSS *Paired Samples Statistics* pada tabel 1 menunjukkan bahwa *mean* dari masing-masing rasio baik pada Pair 1, Pair 2, Pair 3 dan pair 4 mengalami perubahan. Artinya adanya perbedaan rata-rata dari masing-masing rasio antara sebelum dan sesudah melakukan IPO, namun untuk melihat apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidaknya dapat dilihat pada nilai Sig. (2-tailed) dari masing-masing rasio, dimana nilai Sig. (2-tailed) berada di atas 0.05, hal ini berarti perbedaan rata-rata dari rasio CR, QR, DAR, DER, ROA dan ROE sebelum dan sesudah IPO dikatakan tidak signifikan. Hasil penelitian ini serupa dengan Panggau dan Yuniati (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan CR, QR, DER, ROA dan ROE sebelum dan sesudah melakukan IPO. Adapun Hasil penelitian ini serupa dengan Cahyani dan Suhadak (2017), Khatami et al., (2017) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan DAR sebelum dan sesudah melakukan IPO.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini adalah rata-rata kinerja keuangan PT.Garuda Indonesia (Persero) Tbk antara sebelum dan sesudah IPO periode 2009-2018 mengalami penurunan. Dimana terlihat dari raio likuiditas PT Garuda Indonesia yang masih kurang baik, hal ini berarti dana yang masuk melalui IPO tidak dapat digunakan dengan baik agar dapat mengefektifkan

aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban hutang lancar perusahaan. Adapun rasio *Leverage* juga masih bernilai tinggi.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mengurangi risiko bagi pemberi pinjaman perusahaan apabila keseluruhan hutang dihubungkan dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan tidak dapat memaksimalkan kegiatan perusahaan terbukti dari nilai raso ROA dan ROE yang minus.

Saran

Perusahaan diharapkan dapat meminimumkan hutangannya sehingga dapat mengefektifkan aktiva dalam menghasilkan penjualan dan laba yang meningkat, sehingga hal tersebut mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, diharapkan perusahaan untuk terus mengevaluasi kinerja keuangannya dengan mengamati rasio-rasio keuangan yang ada guna memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Bagi investor disarankan agar cermat dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan sebagai lahan investasi. Investor harus memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan guna mengetahui kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan sangatlah penting dilakukan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi

REFERENSI

- Adhisyafitri Evalina Ikhsan (2011), Analisis Kinerja Perusahaan: Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh.
- Astuti, Dina Dwi. (2014). Analisis Initial Public Offering PT. Garuda Indonesia Tbk Ditinjau Dari Kinerja Keuangan dan Harga Saham. Thesis. tidak diterbitkan. Bogor: Institut Pertanian Bogor.
- Cahyani, R. T., dan Suhadak. (2017). Analisis Kinerja Keuangan perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan IPO (Initial Public Offering) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan yang Listing di BEI pada Tahun 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 45(1), 10-18.
- Dicky Tika Cahanaya (2011), Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Jurusan Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Yogyakarta.
- Fahmi, Irham. (2012). Analisis Laporan Keuangan, Cetakan kedua. Bandung: Alfabeta
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. (2016). Analisis
- Kasmir. (2013). Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers : Jakarta
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Edisi satu, Cetakan Ketujuh, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kusumawati, dkk. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2). Manalu. (2002). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan.
- Sen, Y., dan Syahfitri, L. (2013). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia, 1-8.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet.
- Mardiyanto, Handono. (2009). Intisari Manajemen Keuangan. Jakarta: Grasindo