

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang semakin positif. Pada tahun 2023, terdapat 79 saham baru yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana hal tersebut menjadi sebuah pencapaian tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia (Hanna Priscilla et al., 2024). Menurut Harianto et al., (2024), pasar modal merupakan sarana pertemuan antara perusahaan dan lembaga lain yang membutuhkan dana dari masyarakat untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain, dengan individu yang ingin menginvestasikan dananya.

Salah satu instrumen strategis dalam pasar modal adalah *Initial Public Offering* (IPO), yakni ketika perusahaan pertama kali menawarkan sahamnya kepada publik. IPO merupakan upaya perusahaan untuk mengumpulkan dan mendaftarkan diri di Bursa Efek Indonesia (BEI), menjadikan perusahaan terbuka, dan saham bisa diperjualbelikan (Wenehen et al., 2025). Dalam beberapa tahun terakhir, IPO menjadi fenomena yang berkembang pesat di berbagai belahan dunia, termasuk Indonesia. Menariknya, pandemi COVID-19 yang melanda dunia sejak awal 2020 justru menjadi salah satu pemicu meningkatnya jumlah IPO di Indonesia. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, terdapat perbedaan yang cukup signifikan mengenai jumlah perusahaan yang melakukan IPO 5 tahun sebelum pandemi dengan setelah pandemi COVID-19.



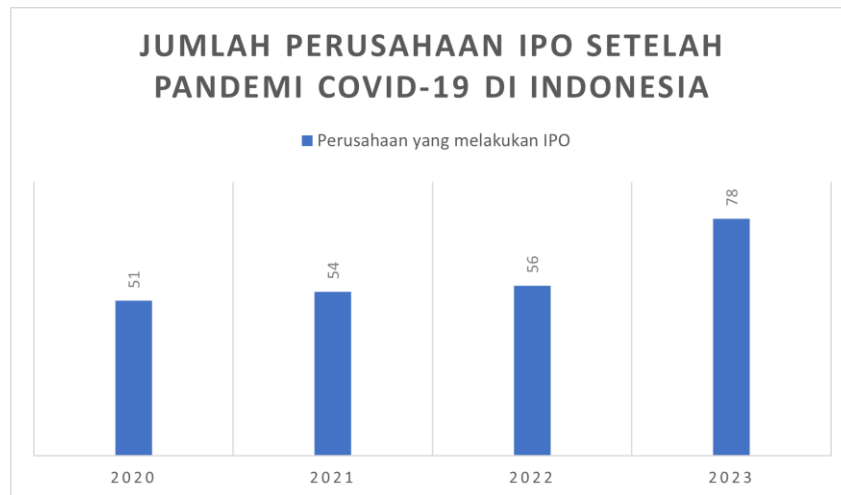
Sumber: SahamU, 2018 (diolah kembali)

Gambar 1.1

Jumlah Perusahaan IPO Sebelum Pandemi COVID-19 di Indonesia

Berdasarkan diagram batang di atas, data menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan IPO mengalami fluktuasi signifikan selama lima tahun sebelum pandemi. Pada tahun 2014, tercatat sebanyak 24 perusahaan yang melakukan IPO. Namun, terjadi penurunan pada tahun 2015 menjadi 16 perusahaan, dan terus menurun pada tahun 2016 menjadi 15 perusahaan, menjadikannya sebagai angka terendah dalam periode ini. Memasuki tahun 2017, tren mulai membaik, dengan jumlah IPO meningkat menjadi 37 perusahaan, yang menunjukkan mulai pulihnya kepercayaan korporasi terhadap pasar modal sebagai sumber pembiayaan. Lonjakan tertinggi terjadi pada tahun 2018, ketika sebanyak 55 perusahaan tercatat melakukan IPO (SahamU, 2018). Kenaikan drastis ini menandakan bahwa pasar modal Indonesia saat itu berada dalam kondisi yang kondusif. Dengan demikian, diagram ini menggambarkan adanya tren pertumbuhan

IPO yang positif menjelang pandemi, yang kemudian berubah arah ketika COVID-19 melanda pada awal 2020.



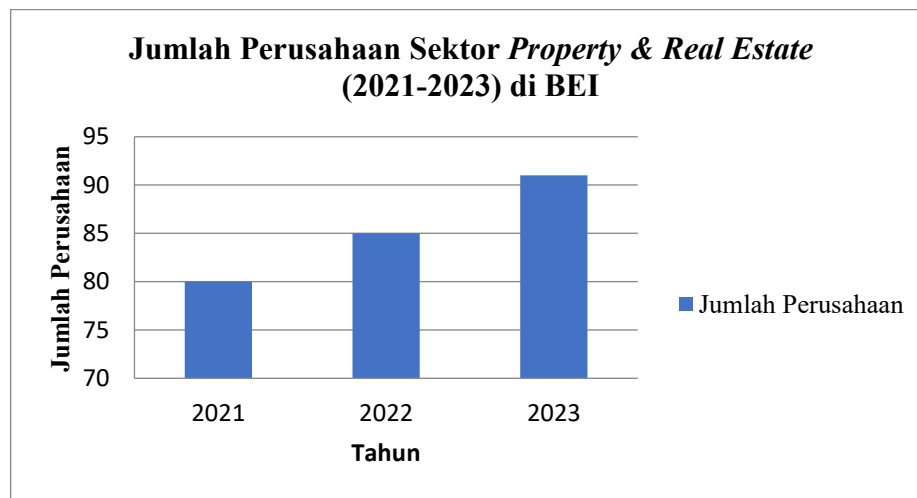
Sumber: IDX, 2023 (diolah kembali)

Gambar 1. 2
Jumlah Perusahaan IPO Setelah Pandemi COVID-19 di Indonesia

Diagram di atas menunjukkan data jumlah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada periode tahun 2020 hingga 2023. Data ini menunjukkan tren yang menarik, yakni meningkatnya aktivitas IPO di Indonesia justru setelah masa pandemi COVID-19. Pada tahun 2020, meskipun pandemi sedang berlangsung dan perekonomian global mengalami guncangan besar, tercatat sebanyak 51 perusahaan tetap melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tren ini berlanjut pada tahun 2021 dengan 54 perusahaan melakukan IPO, dan kembali meningkat menjadi 56 perusahaan pada tahun 2022. Puncaknya terjadi pada tahun 2023, ketika jumlah perusahaan yang melakukan IPO melonjak signifikan menjadi 78 perusahaan, yang merupakan angka tertinggi dalam sejarah pasar modal Indonesia. Pada tahun 2023, 78 perusahaan di Indonesia melakukan IPO dengan total dana yang dihimpun mencapai Rp54,15 triliun (Bursa Efek Infonesia, 2023).

Data ini menunjukkan bahwa IPO telah menjadi strategi pembiayaan yang semakin relevan dan populer di era pascapandemi.

Salah satu sektor yang aktif melakukan IPO pada saat pandemi berlangsung adalah sektor *property* dan *real estate*. Sektor *property* dan *real estate* memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Dewi et al., (2020) menyebutkan bahwa sektor *property* dan *real estate* menjadi pemicu pertumbuhan ekonomi untuk sektor lainnya. Perkembangan sektor ini tidak hanya terkait dengan penyediaan hunian dan ruang usaha, tetapi juga memiliki efek ganda (*multiplier effect*) terhadap sektor-sektor lain seperti industri konstruksi, perbankan, jasa keuangan, serta perdagangan. Dengan semakin meningkatnya kebutuhan terkait properti, baik untuk tujuan konsumsi maupun investasi, sektor *property* dan *real estate* mampu mendorong perputaran ekonomi nasional secara signifikan. Meningkatnya jumlah penduduk menyebabkan sektor *property* dan *real estate* semakin berkembang. Menurut N. Wijaya & Anastasia (2022) sektor ini menjadi pilihan investasi yang tepat untuk periode jangka panjang. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa jumlah perusahaan sektor *property* dan *real estate* terus mengalami peningkatan, yakni 80 perusahaan di 2021, 85 perusahaan di 2022, dan 93 di tahun 2023 (IdxChannel., 2023). Peningkatan jumlah perusahaan yang tercatat di BEI menunjukkan bahwa sektor *property* dan *real estate* semakin diminati investor, serta menjadi salah satu indikator positif bagi perkembangan pasar modal Indonesia.



Sumber: IDX, 2023 (diolah kembali)

Gambar 1. 3

Jumlah Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* di BEI (2021-2023)

Perkembangan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia tidak hanya mencerminkan pertumbuhan jumlah perusahaan yang melantai di BEI, tetapi juga menggambarkan tingginya kebutuhan akan modal eksternal untuk mendukung aktivitas bisnis yang padat modal. Sektor tersebut erat kaitannya dengan pembangunan infrastruktur, perumahan, kawasan komersial, dan investasi jangka panjang yang membutuhkan dana dalam jumlah besar serta berkelanjutan. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa sektor *property* dan *real estate* menjadi salah satu indikator penting dalam stabilitas ekonomi nasional, karena pergerakannya mampu memengaruhi rantai pasok industri konstruksi, jasa keuangan, hingga penyerapan tenaga kerja secara luas. Oleh sebab itu, IPO menjadi salah satu alternatif strategis untuk menghimpun modal, selain melalui pinjaman perbankan atau obligasi, mengingat bahwa terdapat banyak manfaat apabila sebuah perusahaan melaksanakan IPO, di antaranya meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh investor individu, menjual sebagian dari kepemilikan perusahaan,

membangun basis untuk mendistribusikan produk di seluruh dunia, serta memperoleh dukungan dari investor dalam jangka panjang (Sobandi et al., 2024).

Perusahaan yang melakukan IPO diharapkan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut yang disebabkan oleh kondisi lingkungan usaha, baik yang berkaitan dengan situasi perekonomian pada saat melaksanakan IPO atau secara khusus dengan situasi bidang usaha atau industri tertentu (Ramadayanti & Sanusi, 2022). Meskipun begitu, perlu dicermati bahwa IPO tidak selalu berdampak positif secara langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan tolak ukur yang digunakan untuk mengukur keberhasilan sebuah entitas dengan melihat keahlian manajemen dalam memberdayakan sumber daya agar mendapatkan keuntungan (Sihaloho & Harefa, 2025). Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana yang dimiliki serta menilai efektivitas dan efisiensi pengelolaan keuangan untuk mencapai tujuan memperoleh laba. Sebaliknya, kinerja keuangan juga dapat mencerminkan tingkat kerugian dan kegagalan perusahaan dalam mencapai target yang telah ditetapkan. Hasil evaluasi tersebut dapat menjadi bahan pembelajaran penting bagi manajemen untuk perbaikan pada periode berikutnya (Soleha, 2022). Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kualitas perusahaan yang positif, sedangkan kinerja keuangan yang buruk akan menurunkan persepsi terhadap kualitas perusahaan (Purwanti, 2021)

Salah satu cara untuk mengetahui baik buruknya kinerja sebuah perusahaan ialah melalui analisis kinerja keuangan. Analisis kinerja keuangan merupakan kegiatan melakukan perbandingan terhadap kinerja perusahaan dengan perusahaan

sejenis atau dengan periode-periode sebelumnya. Analisis kinerja tersebut penting dilakukan oleh manajemen, pemegang saham, ataupun *stakeholder* karena menyangkut kesejahteraan mereka (Dianita et al., 2024a). Analisis kinerja keuangan bisa dilaksanakan berdasarkan pada analisis beberapa rasio keuangan (Khatami et al., 2017). Rasio keuangan mempunyai peranan yang cukup vital, karena rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat analisis dengan cara kerjanya ialah membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan (Nurhidayani & Taufiqurahman, 2020). Rasio keuangan menggambarkan ukuran kinerja dengan menggunakan unit ukuran umum berupa keuangan. Rasio keuangan berusaha menganalisis karakteristik keuangan, seperti likuiditas, penggunaan uang, kemampuannya untuk membayar biaya, profitabilitas, serta nilai pasarnya (Sucipto, 2022).

Sejumlah penelitian telah mendukung pentingnya evaluasi terhadap kinerja keuangan pasca-IPO. Penelitian yang dilakukan oleh Nabilah et al., (2021), Mariska et al., (2022) dan Ferdila & Martina, (2022) mengidentifikasi bahwa terdapat beberapa indikator yang dapat menjadi acuan dalam mengukur kinerja keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas. Keempat indikator tersebut merupakan indikator yang umum dan relevan untuk digunakan dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Dengan menganalisis indikator-indikator tersebut secara komparatif sebelum dan sesudah IPO, penulis dapat menilai apakah IPO benar-benar berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan keberlangsungan perusahaan.

Indikator pertama yang dapat mengukur kinerja keuangan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio*. Rasio ini dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Atmaja, 2018). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau yang jatuh tempo dalam satu tahun, yang dihitung dengan membandingkan semua aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Selanjutnya ada solvabilitas yang menggambarkan struktur modal dan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. Pada penelitian ini solvabilitas perusahaan diukur menggunakan *debt to equity ratio*. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas, yang mencerminkan seberapa besar dana perusahaan dibiayai oleh kreditur dibanding pemilik modal (Kasmir, 2019:156). Indikator ketiga yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah Profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2019). Dan indikator terakhir adalah aktivitas, yaitu efisiensi perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Dalam penelitian ini aktivitas perusahaan diukur dengan *total assets turnover*. *Total assets turnover* merupakan rasio yang dipergunakan untuk menghitung tingkat kepemilikan aset dan pendapatan (Kasmir, 2019:187).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyani & Suhadak (2017) menemukan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan signifikan pada *current rasio*, *quick rasio*, *debt equity rasio*, *equity rasio*, *return on investment*, dan *return on equity* setelah terjadinya IPO, namun *debt ratio* tidak mengalami

peningkatan. Penelitian yang dilakukan oleh Chumaidi et al., (2020), juga menemukan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan *current rasio*, *quick rasio*, *debt equity rasio*, *debt assets ratio*, *return on equity*, *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *working capital turnover* setelah terjadinya IPO. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Subaru & Endarwati (2025), menemukan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami penurunan *current ratio*, *debt equity ratio*, *net profit margin*, dan *total asset turnover* setelah terjadinya IPO. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Dintha IZFS & Supriatna, (2019) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang berarti pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa dampak IPO terhadap kinerja keuangan tidaklah seragam, melainkan bergantung pada bagaimana perusahaan mengelola dana hasil penawaran saham perdana tersebut.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian mengenai perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023 menjadi relevan dan penting dilaksanakan. Pertama, periode 2020-2023 dipilih karena mencerminkan fase pemulihan ekonomi pasca-pandemi, di mana sektor *property* dan *real estate* mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan yang ditandai dengan meningkatnya jumlah emiten baru di BEI. Kedua, penelitian ini dapat memberikan gambaran empiris mengenai apakah IPO benar-benar mampu memperkuat kondisi keuangan perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia atau justru menimbulkan tantangan baru. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi efektivitas IPO sebagai strategi pendanaan, memberikan

informasi yang lebih komprehensif bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, serta menjadi bahan pertimbangan regulator pasar modal dalam merumuskan kebijakan yang mendorong terciptanya pasar modal yang sehat, transparan, dan berdaya saing.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang inkonsisten, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)** (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Untuk memperjelas permasalahan yang akan diteliti, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah IPO berdasarkan Likuiditas (*Current Ratio*)?
- 2) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah IPO berdasarkan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)?
- 3) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah IPO berdasarkan Profitabilitas (*Net Profit Margin*)?

- 4) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah IPO berdasarkan Aktivitas (*Total Asset Turnover*)?

1.3 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah IPO pada Likuiditas (*Current Ratio*).
- 2) Untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah IPO pada Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*).
- 3) Untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah IPO pada Profitabilitas (*Net Profit Margin*).
- 4) Untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah IPO pada Aktivitas (*Total Asset Turnover*).

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

- 1) Menambah referensi akademik terkait analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO), khususnya dalam konteks pasar modal.
- 2) Memperluas wawasan mengenai bagaimana IPO mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

- 3) Memberikan kontribusi terhadap teori-teori dalam bidang keuangan dan akuntansi, khususnya terkait dengan evaluasi kinerja perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan.
- 4) Dapat menjadi dasar bagi penelitian lanjutan yang membahas faktor-faktor yang memengaruhi keberhasilan IPO dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi Investor dan Pemegang Saham

- 1) Memberikan informasi mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.
- 2) Membantu dalam memahami potensi keuntungan dan risiko yang terkait dengan investasi pada perusahaan yang baru melantai di bursa.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

- 1) Memberikan gambaran mengenai dampak IPO terhadap kesehatan finansial perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan evaluasi dalam merancang strategi bisnis setelah IPO.
- 2) Membantu dalam menentukan langkah-langkah optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan setelah menjadi perusahaan publik.

c. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal

- 1) Memberikan wawasan mengenai efektivitas IPO sebagai strategi pendanaan bagi perusahaan serta dampaknya terhadap stabilitas pasar modal.

- 2) Menjadi bahan pertimbangan dalam merancang kebijakan yang dapat mendukung perkembangan perusahaan pasca-IPO

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan lokasi penelitian didasarkan pada ketersediaan data laporan keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta sumber sekunder lainnya seperti laporan tahunan perusahaan, prospektus IPO, dan publikasi terkait di situs Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data yang digunakan mencakup perusahaan dari berbagai sektor pengembangan dan ritel yang melakukan IPO dalam rentang waktu tertentu yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Pemilihan sampel perusahaan akan disesuaikan dengan kriteria inklusi dan eksklusi yang telah ditetapkan, guna memastikan bahwa analisis yang dilakukan dapat menggambarkan perubahan kinerja keuangan perusahaan secara akurat sebelum dan setelah IPO.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama kurun waktu 7 (tujuh) bulan, terhitung dari bulan Januari 2025 sampai dengan November 2025. Adapun matrik jadwal penelitian terlampir.