

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
IPO DI DAFTAR EFEK SYARIAH
(Studi Kasus Pada Perusahaan IPO di Daftar Efek Syariah Tahun
2021)**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun.)



Oleh:

ADINDA UMUL FADZILA

NIM 4321136

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

2025

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
IPO DI DAFTAR EFEK SYARIAH
(Studi Kasus Pada Perusahaan IPO di Daftar Efek Syariah Tahun
2021)**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun.)



Oleh:

ADINDA UMUL FADZILA

NIM 4321136

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

2025

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Adinda Umul Fadzila
NIM : 4321136
Judul Skripsi : **Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO di Daftar Efek Syariah (Studi Kasus Pada Perusahaan IPO di Daftar Efek Syariah Tahun 2021)**

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya. Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 04 Maret 2025
Yang Menyatakan,



Handwritten signature of Adinda Umul Fadzila.

Adinda Umul Fadzila

NOTA PEMBIMBING

Lamp. : 2 (dua) eksemplar

Hal : Naskah Skripsi Sdr. Adinda Umul Fadzila

Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
c.q. Ketua Program Studi Akuntansi Syariah
PEKALONGAN

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi Saudara/i:

Nama : **Adinda Umul Fadzila**
NIM : **4321136**
Judul Skripsi : **Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO di Daftar Efek Syariah (Studi Kasus Pada Perusahaan IPO di Daftar Efek Syariah Tahun 2021)**

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Pekalongan, 04 Maret 2025
Pembimbing,



Ria Anisatus Sholihah, M.S.A
NIP. 198706302018012001



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Pahlawan No. 52 Kajen Pekalongan, www.febi.uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan Skripsi saudara:

Nama : **ADINDA UMUL FADZILA**
NIM : **4321136**
Judul : **ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH IPO DI DAFTAR EFEK SYARIAH (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN IPO DI DAFTAR EFEK SYARIAH TAHUN 2021)**


Dosen Pembimbing : **RIA ANISATUS SHOLIAH, M.S.A**

Telah diujikan pada hari Kamis, tanggal 13 Maret 2025 dan dinyatakan **LULUS**, serta diterima sebagai sebagian syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun.).

Dewan Penguji,


Penguji I

Penguji II


Syamsuddin, M.Si.
NIP. 199002022019031011


Pratomo Cahyo Kurniawan, M.Ak.
NIP. 198907082020121010

Pekalongan, 19 Maret 2025
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

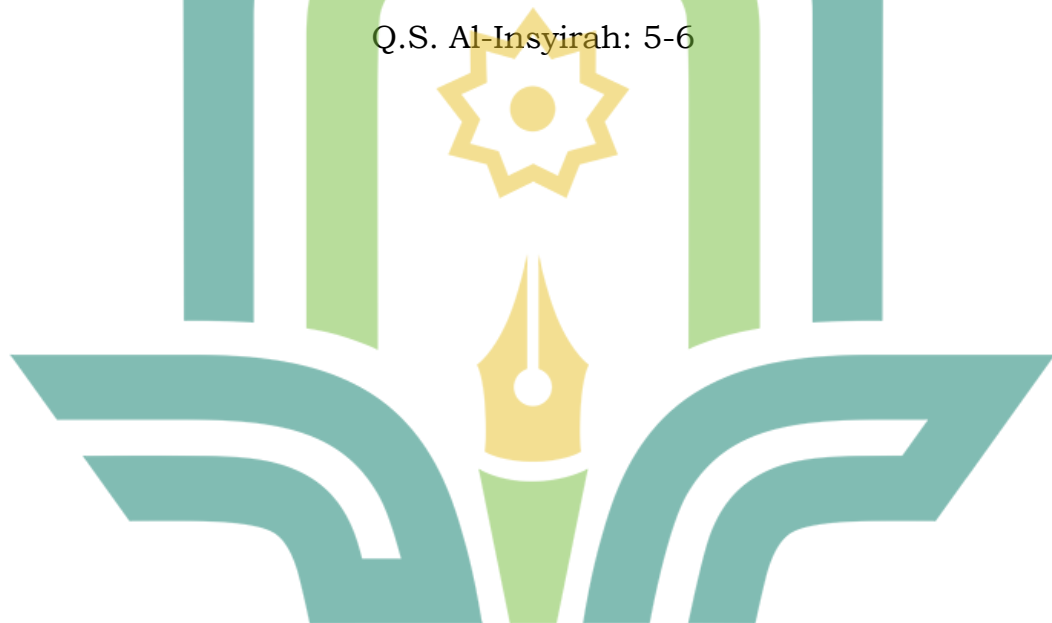

Prof. Dr. Hj. Shinta Dewi Rismawati, M.H.
NIP. 19750220 199903 2 001

MOTTO

Lakukan apa saja yang ingin kamu lakukan, karena kamu pasti
bisa melakukannya

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan,
sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

Q.S. Al-Insyirah: 5-6



PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan limpahan nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah di Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari sepenuhnya atas segala keterbatasan dan banyaknya kekurangan-kekurangan yang harus diperbaiki dalam penulisan Skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan manfaat bagi setiap orang yang membacanya, khususnya bagi dunia pendidikan. Dalam pembuatan Skripsi ini penulis banyak mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan meteril maupun non materil dari berbagai pihak. Berikut ini beberapa persembahan sebagai ucapan terima kasih dari penulis kepada pihak-pihak yang telah berperan dalam membantu terlaksananya penulisa Skripsi ini:

1. Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Kedua orang tuaku tercinta, Ayah dan Mamak atas doa kasih sayang dan dukungan moral maupun materiil tiada henti yang selalu mengiringi setiap langkahku.
3. Keluarga, adik dan kakak yang selalu memberikan semangat untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
4. Almamater saya Program studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
5. Dosen Pembimbing Ibu Ria Anisatus Sholihah, M.S.A. yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi yang sangat berharga selama proses penyusunan skripsi.
6. Dosen Wali Ibu Devy Arisandi M.M. yang telah membimbing dan memberi arahan serta dukungan moral dan motivasi yang tak ternilai selama masa studi saya.
7. Sahabat terbaikku yang jauh disana tanpa dukunganmu mungkin skripsi ini tidak selesai. Terima kasih sudah menjadi penyemangat, pendengar, dan teman terbaik yang selalu memberikan solusi.
8. Teman-teman seperjuanganku, terima kasih atas dukungan, semangat, dan motivasi yang telah kita berikan satu sama lain. Semoga kesuksesan selalu menyertai kita semua.
9. Teman-teman satu angkatan 2021 program studi akuntansi Syariah, terima kasih atas kebersamaan dan menjadi bagian perjalanan hidupku. Semoga kita semua sukses di jalan masing-masing.

10. Untuk diriku sendiri, terimakasih telah berani bermimpi dan mewujudkannya. Skripsi ini menjadi hadiah untukmu dari segala perjuangan dan pengorbanan yang telah dilakukan. Semoga menjadi pribadi yang terus bertumbuh dan sukses dimasa depan.



ABSTRAK

Fadzila, A.U. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO Di Daftar Efek Syariah (Studi Kasus Pada Perusahaan IPO Di Daftar Efek Syariah Tahun 2021)

Jumlah efek saham yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah terus bertambah di setiap tahunnya termasuk didalamnya entitas yang baru saja melaksanakan *Initial Public Offering* (IPO). Pada tahun 2021 diketahui jumlah perusahaan yang secara resmi melakukan IPO mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yakni sebanyak 54 perusahaan. Pelaksanaan IPO dilakukan sebagai strategi memperoleh modal tambahan, tetapi hal tersebut juga dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada tahun 2021. Hasil penelitian diharapkan memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO.

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah IPO. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan 32 perusahaan yang memenuhi kriteria. Penelitian ini menggunakan uji non parametrik yakni Uji *Wilcoxon* dengan bantuan SPSS untuk menjawab hipotesis yang diajukan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan yang diwakili CR, DER, ROA, dan TATO mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum maupun sesudah IPO. Selain itu terjadi kenaikan rata-rata pada rasio CR, sedangkan rasio lainnya yakni DER, ROA, dan TATO memperlihatkan adanya penurunan rata-rata sebelum dan sesudah IPO.

Kata Kunci: *Initial Public Offering* (IPO), Daftar Efek Syariah, Kinerja keuangan

ABSTRACT

Fadzila, A.U. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO Di Daftar Efek Syariah (Studi Kasus Pada Perusahaan IPO Di Daftar Efek Syariah Tahun 2021)

The number of stock securities listed in the DES continues to increase every year, including entities that have just conducted an Initial Public Offering (IPO). In 2021, it is known that the number of companies that officially conducted IPOs has increased from the previous year, namely 54 companies. The implementation of the IPO is carried out as a strategy to obtain additional capital, but it can also have an influence on the company's financial performance. So the purpose of this study is to determine and analyze whether there are differences in financial performance before and after Initial Public Offering (IPO) in companies listed on the Sharia Securities List in 2021. The results of the study are expected to provide an overview of the company's financial condition before and after the IPO.

This research includes quantitative research with secondary data in the form of financial statements two years before and two years after the IPO. The research sample was selected using purposive sampling method so that 32 companies that met the criteria were obtained. This study uses a non-parametric test, namely the Wilcoxon Test with the help of SPSS to answer the hypothesis proposed.

The results showed that the financial ratios represented by CR, DER, ROA, and TATO experienced significant differences between before and after the IPO. In addition, there was an average increase in the CR ratio, while other ratios, namely DER, ROA, and TATO showed a significant difference between before and after the IPO.

Keywords: Initial Public Offering (IPO), DES, Financial Performance

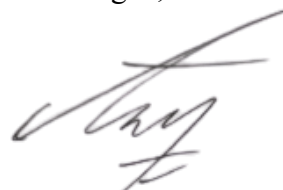
KATA PENGANTAR

Puji syukur saya sampaikan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya sampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr H. Zaenal Mustakim, M.Ag. selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
2. Ibu Prof. Dr. Hj. Shinta Dewi Rismawati, S.H., M.H. selaku Dekan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
3. Bapak Dr. Tamamudin, MM. selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
4. Bapak Ade Gunawan, M.M. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
5. Ibu Ria Anisatus Sholihah, M.S.A selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini
6. Ibu Devy Arisandi M.M. selaku Dosen Penasehat Akademik (DPA)
7. Bapak Syamsuddin, M.Si. selaku Dosen Penguji 1, dan Bapak Pratomo Cahyo Kurniawan M.Ak. selaku Dosen Penguji 2
8. Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral
9. Sahabat yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Pekalongan, 04 Maret 2025



Adinda Umul Fadzila

DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iii
PENGESAHAN SKRIPSI	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xi
TRANSLITERASI	xiii
DAFTAR TABEL	xxi
DAFTAR GAMBAR	xxii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Pembatasan Masalah	11
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI	13
A. Landasan Teori	24
B. Telaah Pustaka	33
C. Model Penelitian	37
D. Hipotesis	337
BAB III METODE PENELITIAN	41
A. Jenis Penelitian	41
B. Pendekatan Penelitian	41
C. Setting Penelitian	41
D. Populasi dan Sampel	42
E. Variabel Penelitian	44
F. Sumber Data	46
G. Teknik Pengumpulan Data	46
H. Metode Analisis Data	47

BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	50
	A. Statistik Deskriptif	50
	B. Uji Normalitas	54
	C. Hasil Uji Hipotesis	55
	D. Pembahasan	57
BAB V	PENUTUP	67
	A. Simpulan	67
	B. Keterbatasan Penelitian	68
	C. Implikasi Teoretis dan Praktis	69
	DAFTAR PUSTAKA	I
	LAMPIRAN	
	1. Lampiran 1	VI
	2. Lampiran 2	VII
	3. Lampiran 3	VIII
	4. Lampiran 4	IX
	5. Lampiran 5	X
	6. Lampiran 6	XI
	7. Lampiran 7	XII
	8. Lampiran 8	XIII
	9. Lampiran 9	XIV
	10. Lampiran 10	XV
	11. Lampiran 11	XVI

PEDOMAN TRANSLITERASI

KEPUTUSAN BERSAMA

MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA

Nomor: 158 Tahun 1987

Nomor: 0543b//U/1987

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel 0 1 Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Śa	ś	es (dengan titik di atas)

ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Ḍal	ḍ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki

ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
هـ	Ha	h	ha
ء	Hamzah	.	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel 0 2 Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	Fathah	a	a
ـِ	Kasrah	i	i
ـُ	Dammah	u	u

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel 0 3 Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...يَ	Fathah dan ya	ai	a dan u
...وُ	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سئِلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوْلَ haula

C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Tabel 0 4 Tabel Transliterasi Maddah

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...أ...ي...	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
...يِ	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas

و...	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas
------	----------------	---	---------------------

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَةَ talhah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birr

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf "l" diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلَالُ al-jalālu

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khuẓu
- شَيْءٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَإِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مَرْسَاهَا Bismillāhi majrehā wa mursāhā

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/
Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمَنُ الرَّحِيمُ Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اللَّهُ عَفُورٌ رَحِيمٌ Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

J. Tajwid

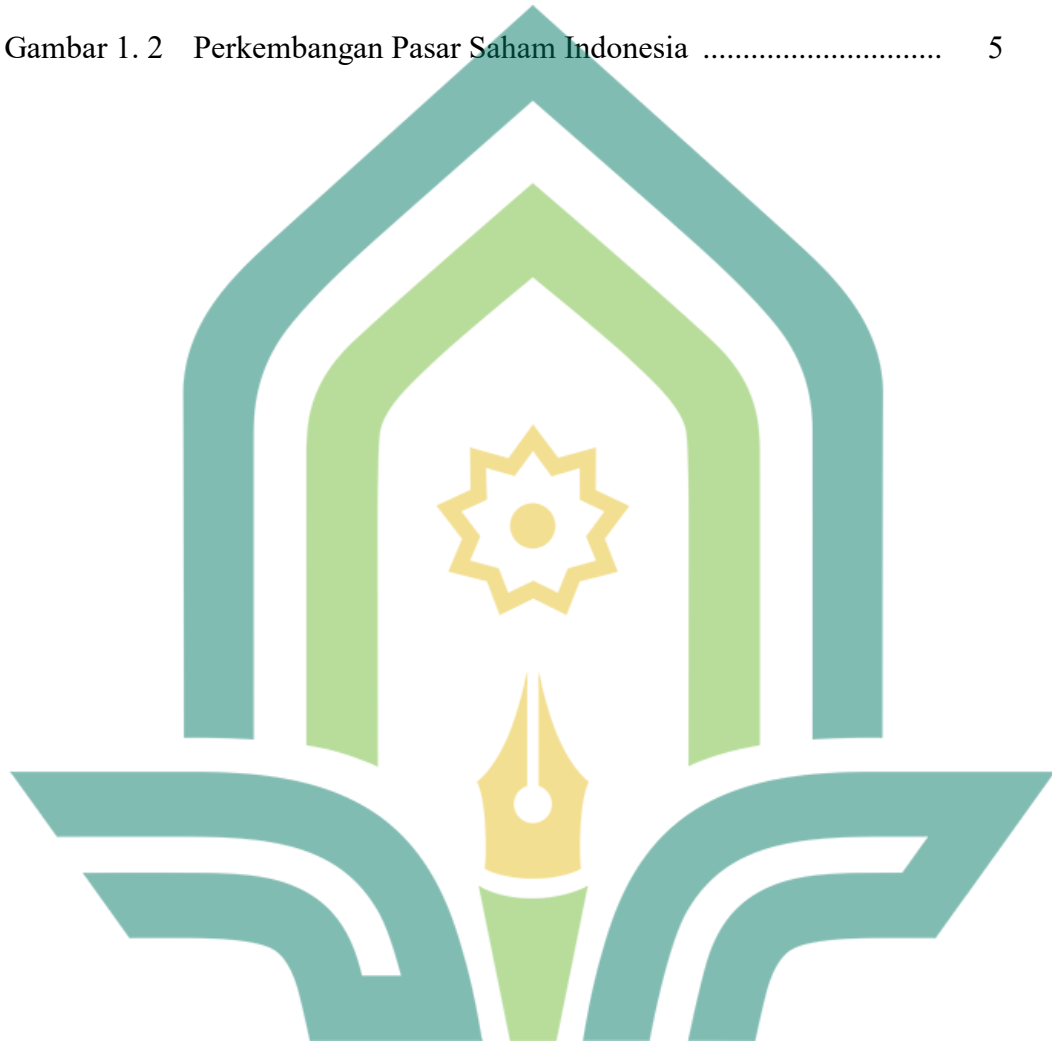
Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

DAFTAR TABEL

Tabel 0. 1	Tabel Transliterasi Konsonan	xiii
Tabel 0. 2	Tabel Transliterasi Vokal Tunggal	xv
Tabel 0. 3	Tabel Transliterasi Vokal Rangkap	xvi
Tabel 0. 4	Tabel Transliterasi Maddah	xvi
Tabel 2. 1	Telaah Pustaka	28
Tabel 3. 1	Daftar Sampel Perusahaan	41
Tabel 3. 2	Definisi Operasional Variabel	43
Tabel 4. 1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	47
Tabel 4. 2	Hasil Uji Normalitas	51
Tabel 4. 3	Hasil Uji Hipotesis 1	52
Tabel 4. 4	Hasil Uji Hipotesis 2	53
Tabel 4. 5	Hasil Uji Hipotesis 3	53
Tabel 4. 6	Hasil Uji Hipotesis 4	54

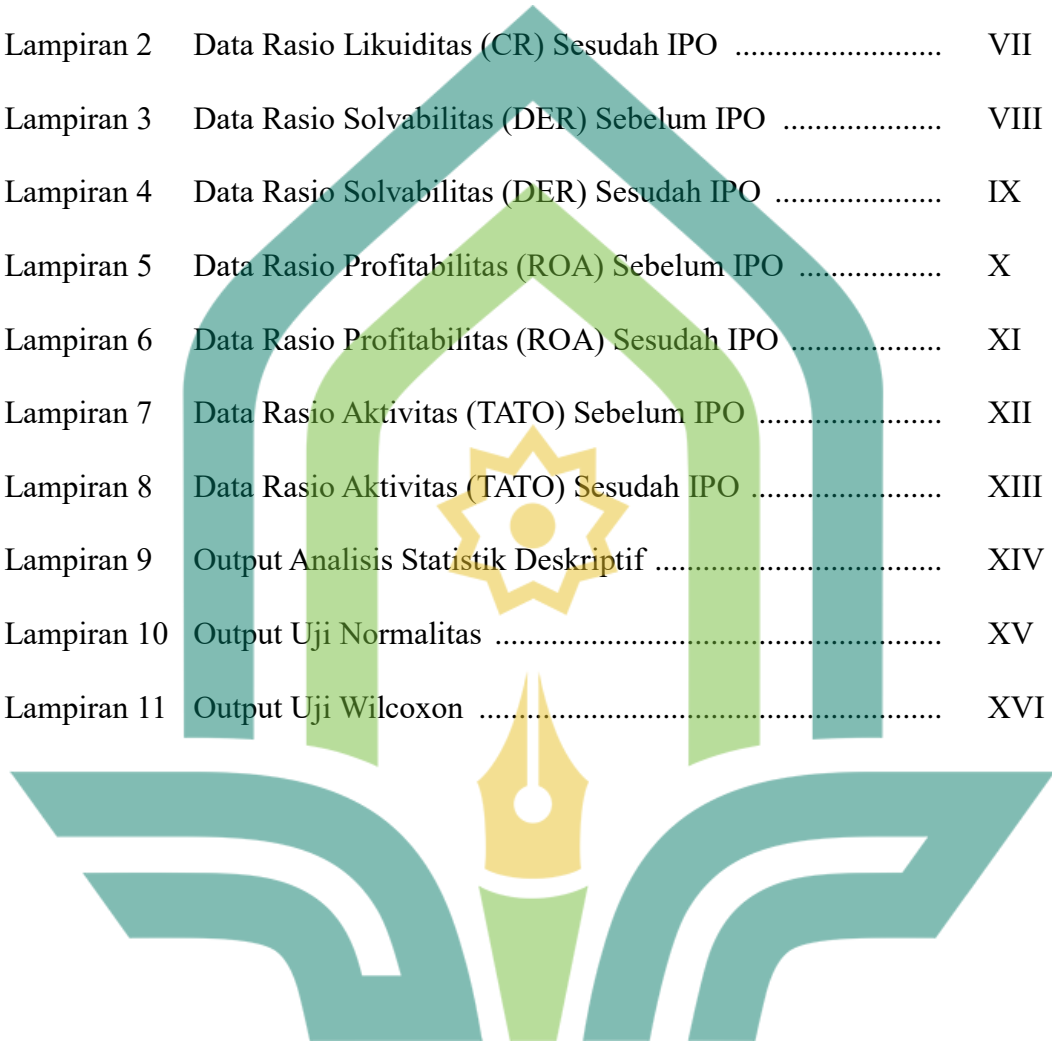
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1	Perusahaan IPO Masuk Daftar Efek Syariah	3
Gambar 1. 2	Perkembangan Pasar Saham Indonesia	5



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Rasio Likuiditas (CR) Sebelum IPO	VI
Lampiran 2	Data Rasio Likuiditas (CR) Sesudah IPO	VII
Lampiran 3	Data Rasio Solvabilitas (DER) Sebelum IPO	VIII
Lampiran 4	Data Rasio Solvabilitas (DER) Sesudah IPO	IX
Lampiran 5	Data Rasio Profitabilitas (ROA) Sebelum IPO	X
Lampiran 6	Data Rasio Profitabilitas (ROA) Sesudah IPO	XI
Lampiran 7	Data Rasio Aktivitas (TATO) Sebelum IPO	XII
Lampiran 8	Data Rasio Aktivitas (TATO) Sesudah IPO	XIII
Lampiran 9	Output Analisis Statistik Deskriptif	XIV
Lampiran 10	Output Uji Normalitas	XV
Lampiran 11	Output Uji Wilcoxon	XVI



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

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. Selain sebagai tempat transaksi, pasar modal juga menjadi sumber pembiayaan bagi sektor bisnis maupun pemerintah, sekaligus sebagai pilihan investasi individu atau lembaga yang mempunyai kelebihan dana. 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 (OJK, 2016).

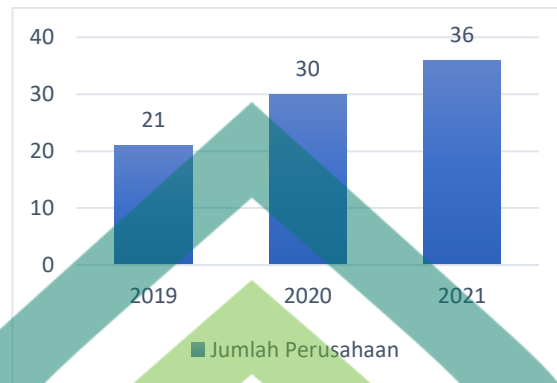
Pasar modal syariah kini terus mengalami perkembangan untuk mengakomodasi kebutuhan umat islam di Indonesia dalam berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Banyak diantara umat islam yang masih merasa ragu terhadap mekanisme konvensional yang mengandung unsur *riba*, *gharar* dan *maysir* sehingga berinvestasi di pasar modal tidak sejalan dengan ajaran prinsip islam. Selain itu, adanya anggapan sebagian kalangan bahwa investasi di pasar modal bertentangan dengan nilai-nilai keislaman membuat sebagian masyarakat tidak ingin terlibat. Namun, disisi lain Indonesia juga perlu mempertimbangkan daya tarik pasar modalnya dimata investor mancanegara.

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

Industri pasar modal Syariah di Indonesia mengawali perjalanannya sejak tahun 1997. Namun, perkembangan formalnya baru dimulai pada 14 Maret 2003 dengan ditandai berlangsungnya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI. Kesepakatan tersebut menandai langkah kongkret dalam pengembangan pasar modal sesuai dengan pedoman-pedoman syariah. Untuk menjamin efek yang diterbitkan tetap sesuai dengan prinsip Syariah serta meningkatkan kepercayaan investor, Bapepam-LK pada tanggal 31 Agustus 2007 mengeluarkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.1, yang menjadi landasan bagi awal mula diterbitkannya Daftar Efek Syariah yakni pada tanggal 12 September 2007 (OJK, 2017).

Sejak pertama kali Daftar Efek Syariah diumumkan pada tahun 2007, khususnya jumlah efek saham yang tercatat dalam DES bertambah di setiap tahunnya (Prasetya, 2017). Kenaikan jumlah daftar efek menunjukkan terjadinya pertumbuhan minat perusahaan dalam mencatatkan sahamnya di DES. 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).

Gambar 1. 1 Perusahaan IPO Masuk Daftar Efek Syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, diolah

Kenaikan minat perusahaan untuk mencatatkan sahamnya di DES disebabkan karena daftar ini dapat digunakan sebagai panduan investasi syariah serta sebagai panduan dalam penyusunan sejumlah indeks berbasis syariah. Menurut Prasetya (2017) pencatatan perusahaan dalam DES dapat dianggap menjadi salah satu bentuk dari aksi korporasi. Aksi korporasi merupakan aktivitas strategis emiten untuk mempengaruhi kepentingan pelaku pasar, salah satunya dalam bentuk penawaran umum perdana (IPO).

Berjalannya aktivitas pada perusahaan pasti memerlukan pembiayaan guna mencapai tujuannya. Menurut Darmadji dan Fakhruddin dalam Khatami et al. (2017) perusahaan memiliki opsi memilih berbagai sumber pendanaan yang tersedia, termasuk melalui sumberdaya internal maupun eksternal. Perusahaan membutuhkan dana yang cukup dalam upaya untuk berkembang, tetapi sumber pendanaan dari dalam perusahaan maupun pinjaman kreditur tidak selalu mencukupi. Laba ditahan maupun cadangan depresiasi sebagai sumber dana internal, dan utang dari pihak eksternal seringkali tidak mencukupi karena

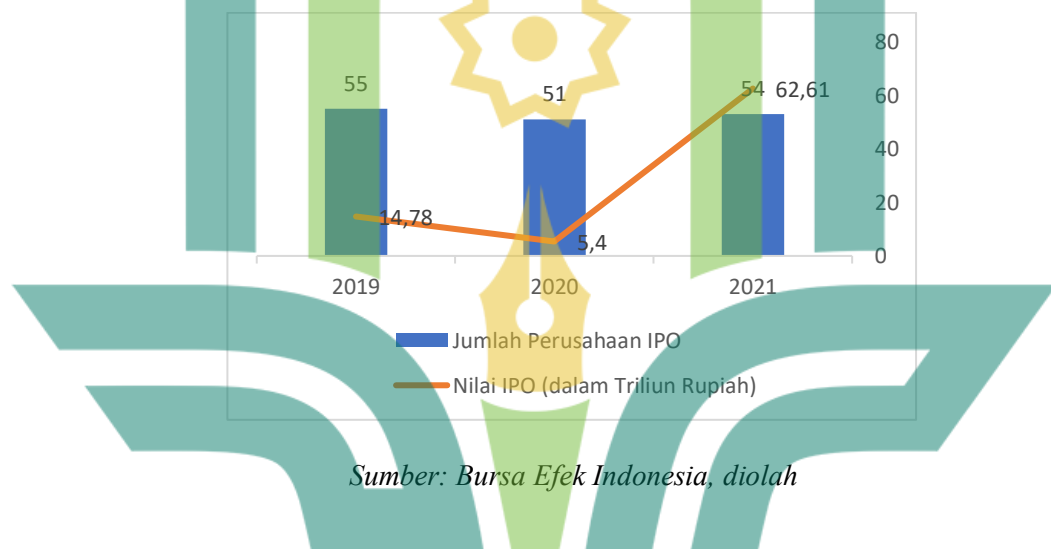
memiliki batasan tertentu. Oleh karena itu, penawaran saham kepada publik atau *go public* dapat dipertimbangkan sebagai strategi memperoleh modal dana tambahan.

Sebuah perusahaan harus menjalani proses penawaran umum perdana sebelum kemudian resmi menjadi perusahaan terbuka atau *go public*. Sebagaimana diatur melalui undang-undang mengenai pembahasan 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 (OJK, 2010). Keterbukaan dalam setiap aspek perusahaan merupakan salah satu syarat untuk melakukan penawaran umum. Setelah terdaftar, untuk transparansi informasi perusahaan harus mempublikasikan laporan keuangan mereka melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

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 (BEI, 2020-2021). 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 hampir

diseluruh negara, termasuk di Indonesia yang menjadi bursa dengan IPO terbanyak di kawasan Asia Tenggara pada tahun 2021. Hal tersebut juga menunjukkan 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 (Casado, 2021). Hal tersebut sejalan dengan perolehan dana IPO di Indonesia pada tahun 2021 sebesar 62,61 triliun yang tercatat sebagai pencapaian tertinggi dalam sejarah bursa efek Indonesia hingga saat ini (Sidik, 2021).

Gambar 1. 2 Perkembangan Pasar Saham Indonesia



Sebagaimana dalam Yuliarni et al. (2016), peningkatan skala usaha suatu perusahaan mengakibatkan kebutuhan modal yang lebih besar untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Dalam rangka untuk memenuhi kebutuhan tersebut, penerbitan saham menjadi salah satu mekanisme yang dapat diterapkan. 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 (Pastusiak et al., 2016).

Menurut Dintha IZFS & Supriatna (2019) IPO sering dianggap sebagai teka-teki dalam dunia keuangan. Permasalahan yang sering dialami setelah IPO oleh perusahaan yakni fenomena asimetri informasi serta penurunan kinerja. Setelah perusahaan menjadi IPO atau *go public* dana yang diterima perusahaan cukup besar dengan mendapatkannya sekaligus, serta banyak pihak secara luas dapat mengenal perusahaan. Selain itu, IPO menjadi salah satu jalan lain untuk memperoleh pinjaman, terutama bagi perusahaan yang memiliki kebutuhan investasi yang tinggi, mempunyai potensi untuk terus bertumbuh, serta proporsi utang yang tinggi dalam struktur modal (Dintha IZFS & Supriatna, 2019). Perusahaan diharapkan mengalami peningkatan kinerja keuangan seiring dengan adanya sumber pendanaan sebagai modal yang mampu untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Namun, setelah melakukan IPO kinerja suatu perusahaan tidak selalu mengalami pertumbuhan positif, melainkan dapat mengalami penurunan sebagai akibat dari penetapan target kinerja yang cukup tinggi oleh perusahaan sebelum IPO. Selain itu kondisi lingkungan usaha juga tidak dapat diabaikan, seperti terkait kondisi ekonomi saat melakukan IPO maupun sektor usaha atau jenis industri suatu perusahaan dapat memberikan dampak terhadap kinerjanya (Zulmariadi, 2017). Secara garis besar penurunan kinerja perusahaan dikarenakan terjadinya peningkatan biaya agensi, ukuran perusahaan, *window-*

dressing serta permasalahan terkait *market timing* sebelum penerbitan saham. Keputusan untuk IPO merupakan permasalahan kompleks yang mampu mengakibatkan kerugian dan munculnya biaya baru (Dintha IZFS & Supriatna, 2019).

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. Perusahaan ini IPO pada 8 Februari 2021 dengan mencatatkan harga penawaran sebesar Rp 7.375 per lembar saham serta dalam waktu singkat mengalami kenaikan yang signifikan pada sahamnya. Hal tersebut menjadikan PT. Indointernet Tbk (EDGE) sebagai salah satu *top gainers* di bursa pada saat itu. 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 Syariah 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 menggunakan analisis lebih lanjut terhadap kinerja keuangan mereka.

Penilaian atas kinerja keuangan perusahaan didasarkan pada informasi yang tercantum dalam laporan keuangan. Laporan tersebut memuat Informasi fundamental sebagai hasil dari penerapan sistem akuntansi dalam perusahaan. Laporan ini 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 (Munawir, 2010). Menurut Sofyan (2019) sebagai acuan menilai kondisi kinerja dalam suatu perusahaan dapat dinilai melalui empat kategori utama rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas.

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 (2023), Mahfiro et al. (2020), dan Fitriana et al. (2020). Sementara yang beranggapan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan terdapat pada penelitian oleh Zuhra, (2023), Dianita et al. (2024), dan Yusmaniarti et al. (2020).

Selanjutnya indikator yang dimanfaatkan untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam menjamin kewajibannya dapat dijelaskan melalui rasio solvabilitas (Murhadi, 2013). Salah satu alat ukur yang diaplikasikan untuk

melakukan pengukuran solvabilitas adalah *Debt 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. (2020), Faturahma & Nurani (2023), Fitriana et al. (2020). Sedangkan yang beranggapan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan terdapat pada penelitian oleh Zuhra (2023), Dianita et al. (2024), dan Ferdila & Martina (2022).

Kemampuan suatu perusahaan dalam upaya menciptakan keuntungan dapat dijelaskan melalui rasio profitabilitas (Murhadi, 2013). Pada penelitian rasio *Return on Assets* (ROA) dijadikan sebagai representasi rasio profitabilitas, guna menunjukkan tingkat keuntungan yang dihasilkan dari aset perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan secara signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan IPO ditinjau dari ROA, seperti pada penelitian Yuliarni et al. (2016), Melenia (2023), dan Yusmaniarti et al. (2020). Sedangkan yang beranggapan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Zuhra, (2023) dan Hasan & Parera (2021).

Terakhir efektifitas suatu perusahaan dalam mengelola aset 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. (2020), Faturahma & Nurani (2023), Yuliarni et al. (2016), dan Zuhra (2023). Sedangkan yang beranggapan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan terdapat pada penelitian yang disusun oleh Fitriana et al. (2020) serta Melenia (2023).

Untuk menentukan perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO pada perusahaan, penelitian ini memanfaatkan beberapa rasio keuangan untuk mewakilinya yakni *Current Ratio* (CR), *Debt 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 menunjukkan 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.

Atas dasar pertimbangan tersebut, peneliti tertarik untuk menyusun penelitian dengan judul **ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH IPO DI DAFTAR EFEK SYARIAH (Studi Kasus Pada Perusahaan IPO di Daftar Efek Syariah Tahun 2021)**

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada tahun 2021?

C. Pembatasan Masalah

Agar penelitian tetap terarah, batasan masalah ditetapkan untuk memfokuskan pembahasan. Maka pembatas masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan periode dua tahun sebelum IPO 2019-2020 dan dua tahun sesudah IPO 2022-2023.
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2021.
3. Variabel dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Total Aset Turnover* (TATO).

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, peneliti bermaksud untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan

sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada tahun 2021. Sedangkan melalui penelitian ini diharapkan dapat diperoleh manfaat berupa:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini memberikan manfaat yang berarti bagi komunitas akademis dan para peneliti sebagai dasar pengembangan teori terkhusus dalam pasar modal syariah, serta meningkatkan pengetahuan dan pemahaman mengenai *Initial Public Offering* (IPO) dan bagaimana mekanisme tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain juga diharapkan dapat menjadi bahan wacana maupun tambahan referensi bagi penelitian sejenis serta berkaitan selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini juga diharapkan mampu menyumbangkan mafaat bagi investor maupun calon investor sebagai pertimbangan ketika hendak melakukan investasi. Bagi perusahaan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi untuk mempertahankan dan atau mengembangkan kinerja agar meningkat, ataupun memperbaiki kinerja apabila mengalami penurunan setelah dilakukannya *Initial Public Offering* (IPO). Selain itu, penelitian ini dapat dipergunakan sebagai referensi dalam mengevaluasi atau memperbaiki kebijakan emiten sehingga mampu menumbuhkan daya tarik untuk investor dalam berinvestasi.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab pendahuluan penelitian ini menguraikan latar belakang permasalahan yang menjadi landasan dilakukannya penelitian, rumusan masalah yang menjadi fokus utama penelitian, pembatasan masalah yang memberikan batasan ruang lingkup penelitian, tujuan yang hendak diwujudkan, serta manfaat yang diinginkan dari hasil penelitian.

BAB II: LANDASAN TEORI

Dalam landasan teori disampaikan mengenai teori stakeholder, teori sinyal, pasar modal, penawaran umum (IPO), kinerja keuangan, analisis rasio keuangan, *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), telaah pustaka, model penelitian, serta hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Dalam metode penelitian dibahas mengenai jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel penelitian variabel penelitian, sumber dan teknik pengambilan sampel, dan metode analisis data yang dipakai yaitu analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji hipotesis dengan uji *Wilcoxon*.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dibahas terkait paparan hasil pengelolaan data, temuan disajikan berdasarkan pertanyaan penelitian serta analisis data yang kemudian dijelaskan sesuai dengan teori sebelumnya.

BAB V: PENUTUP

Pada bagian bab ini dipaparkan kesimpulan, keterbatasan peneliti, serta implikasi teoritis dan praktis dari temuan penelitian yang dijelaskan pada bab sebelumnya.



BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

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 yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Total Assets Turnover* (TATO) melalui perbandingan sebelum dan sesudah IPO.

Pada *Current Ratio* (CR) ditemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah IPO. Selain itu, diketahui adanya rata-rata peningkatan likuiditas perusahaan setelah IPO. Peningkatan tersebut dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk bisa menjalankan kewajiban jangka pendeknya melalui penggunaan aset dilakukan secara optimal.

Pada *Debt to Equity Ratio* (DER) ditemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah IPO. Selain itu terdapat penurunan rata-rata nilai DER yang dapat memberikan gambaran performa kinerja keuangan yang mengalami peningkatan setelah dilakukannya IPO. Penurunan tersebut mengindikasikan perusahaan mampu membiayai kegiatan operasinya menggunakan modal sendiri dan mengurangi pembiayaan berbasis hutang.

Pada *Return on Assets* (ROA) ditemukan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah IPO. Akan tetapi, terjadi tren penurunan rata-rata nilai ROA sesudah IPO. Hal tersebut dapat mengindikasikan adanya penurunan keefektifan penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Hal tersebut

dapat terjadi sebagai akibat peningkatan asset dari dan IPO yang belum secara optimal dimanfaatkan untuk peningkatan profitabilitas.

Pada *Total Assets Turnover* (TATO) ditemukan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah IPO. Namun, terjadi pula penurunan rata-rata nilai TATO yang menunjukkan kinerja keuangan tidak menjadi lebih baik sesudah IPO. Penurunan tersebut terjadi sebagai akibat kurang efisiensinya perusahaan mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan.

Secara keseluruhan 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. 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.

B. Keterbatasan Penelitian

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, yaitu:

1. Penelitian hanya menggunakan sampel perusahaan yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah, sehingga tidak dapat digeneralisasikan hasil yang didapatkan.

2. Keterbatasan periode yang digunakan sehingga perubahan kinerja keuangan dalam jangka panjang tidak dapat dianalisis secara keseluruhan.
3. Penelitian hanya berfokus pada beberapa rasio keuangan sehingga belum mencakup keseluruhan yang mungkin memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan setelah IPO.
4. Analisis kinerja keuangan penelitian tersebut tidak mempertimbangkan faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan

C. Implikasi Teoritis dan Praktis

Penelitian yang dilakukan memberikan 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 transparansi pada pelaporan keuangan setelah IPO dengan memuat informasi yang relevan dan andal bagi pemangku kepentingan. Pemahaman akan peran pelaporan keuangan juga dapat diperkuat untuk meminimalisir adanya asimetri informasi.

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.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. (2018). *Pasar Modal Syariah*. PT Elex Media Komputindo.
- Abi, F. P. P. (2016). *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. deepublish.
- Alti, A. (2006). How persistent is the impact of market timing on capital structure? *The Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00886.x>
- Amry, Z. (2011). Uji Normalitas Dan Homogenitas Dalam Penelitian Kuantitatif. *Seminar Nasional Pembelajaran Matematika Berbasis ICT Yang Menyenangkan Dan Berkarakter*. <http://digilib.unimed.ac.id/id/eprint/20607>
- Anjani, G. L., Putra, M. R. D., Gustia Supriatna, R., Maulana Hasbi, D., & Rinaldo, D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) (Studi pada Perusahaan Berbasis Teknologi pada Tahun IPO 2013-2021). *Jurnal Maneksi*, 12(4), 723–731.
- Arbia, N. N. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Indonesia. *Ekonomi Bisnis*, 23(1), 35.
- Arfandi, A., & Taqwa, S. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Wahana Riset Akuntansi*. <https://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/102516>
- Astuti, R. T. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi initial return pada saat ipo di bursa efek indonesia periode tahun 2006-2015. *Jurnal Ekonomi*. <http://www.ecojoin.org/index.php/EJE/article/view/222>
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *The Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414>
- BEI. (2020). *Aktivitas Pencatatan*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan>
- BEI. (2021). *Aktivitas Pencatatan*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Casado, E. (2021). *Initial Public Offering (IPO): a record year for 2021, the backlash in 2022*. Trainy. <https://www.trainy.co/en/blog/ipo-performance-2021>

- Chumaidi, M. F., Soegiarto, E., & Solihin, D. (2020). Analisis kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia *Ekonomia*. <https://core.ac.uk/download/pdf/290029873.pdf>
- Dewi, A. S., & Elmin, R. M. (2023). Financial Leverage Dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo). *Trending: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 1(3)(e-ISSN: 2962-083X; p-ISSN: 2964-531X), 227–249.
- Dianita, M., Hadian, N., & Prayitno, Y. H. (2024). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah IPO Pada Perusahaan Go Public Di BEI: Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan IPO Pada Perusahaan yang Menerbitkan IPO Tahun 2019. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi* <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/1976>
- Dintha IZFS, R., & Supriatna, N. (2019). Pengaruh Initial Public Offering (IPO) Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 19–28. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15376>
- Duli, N. (2019). *Metodeologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan skripsi & Analisis Data dengan SPSS*. Deppublish Publisher.
- Ekananda, M. (2019). *Manajemen Investasi* (A. Maulana & O. M.D. (eds.)). Erlangga.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis kinerja keuangan. *KINERJA*, 14(1). <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA>
- Faturahma, R., & Nurani, K. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering Perusahaan yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi Syariah* <https://ojs.iainbatusangkar.ac.id/ojs/index.php/jaksya/article/view/10208>
- Ferdila, F., & Martina, S. (2022). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia *Jrb-Jurnal Riset Bisnis*. <https://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrb/article/view/4037>
- Fitriana, R. N., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Go Public (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offerings (Ipo) Pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Bisnis*. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/6305>

Guney, Y., & Iqbal-Hussain, H. (2010). Capital structure and IPO market timing in the UK. *Behavioural Finance Working Group*. https://www.researchgate.net/profile/Yilmaz-Guney-2/publication/228422066_Capital_Structure_and_IPO_Market_Timing_in_the_UK/links/0f31753732bddb95e3000000/Capital-Structure-and-IPO-Market-Timing-in-the-UK.pdf

Hartini, S. (2016). Peran Dan Fungsi Pasar Modal Dalam Perekonomian Suatu Negara. *Yustisi*, 3(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.32832/yustisi.v3i2.1105>

Hasan, A., & Parera, S. (2021). Komparasi Kinerja Bank Syariah Sebelum dan Sesudah Go Public. *Islamadina: Jurnal Pemikiran Islam*. <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/ISLAMADINA/article/view/6816>

Herlina, T., & Dia, D. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Unbara*, 1(1), 55–75. <https://doi.org/10.54895/jmbu.v1i1.545>

Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying Stakeholder Theory in Sustainability Management: Links, Similarities, Dissimilarities, and a Conceptual Framework. *Organization and Environment*, 27(4), 328–346. <https://doi.org/10.1177/1086026614535786>

Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R. E. (2020). Integrating stakeholder theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. *Journal of Cleaner Production*, 275. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124097>

Juliana, S. R., & Sumani, S. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Initial Public Offering (Ipo). *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 105–122. <https://doi.org/10.25170/10.25170/jara.v13i2.476>

Khasanah, N. (2020). *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listing Di Bei Tahun 2016)* [Universitas Internasional Semen Indonesia]. <https://repository.uisi.ac.id/id/eprint/930>

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).

Laraswati Refa, K. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja*

Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016. [Universitas Wahid Hasyim]. <http://eprints.unwahas.ac.id/id/eprint/2653>

Lee, S., Kim, H., & Lee, N. (2019). A comparative analysis of financial and operational performance pre - and post-IPO: With a focus on airline companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(3).

Mahfiro, M., Maslichah, M., & Mawardi, M.C. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan yang IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016). *E Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/8533>

Melenia, A. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada PT. Bukalapak Tbk. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Simulasi Bisnis (JMASSBI)*, 4(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.25077/mssb.4.1.12-23.2023>

Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.

Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham* (A. Rasyid (ed.)). Salemba Empat.

Nurpermana, A. (2017). *Analisis Kinerja Pasar Modal*. CV. Garuda Mas Sejahtera.

OJK. (2010). *Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx#:~:text=Memberikan penjelasan tentang definisi%2C pengertian,diatur di UU Pasar Modal.&text=Aturan mengenai fungsi%2C peran%2C ot>

OJK. (2016). *Pasar Modal*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/DetailMateri/203>

OJK. (2017a). *Pasar Modal Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx>

OJK. (2017b). *Pengantar Daftar Efek Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/default.aspx>

Pastusiak, R., Miszczyńska, K., & Krzeczewski, B. (2016). Does public offering improve company's financial performance? The example of Poland. *Economic Research Ekonomska istRaživanja*. <https://hrcak.srce.hr/file/253365>

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>
- Ramdhan, M. (2021). *Metode Penelitian* (A. A. Effendy (ed.)). Cipta Media Nusantara.
- Saleh, S. (1996). Statistik Nonparametrik. *BPFE, Yogyakarta*.
- Sidik, S. (2021). *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>
- Sofyan, M. (2019). Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Jurnal AKADEMIKA*, 17(2), 54–69.
- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal yang Efisien. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(2).
<https://doi.org/https://doi.org/10.23887/ekuitas.v5i2.12753>
- Wijaya, A., & Ananta, W. P. (2018). *IPO, RIGHT ISSUE, DAN PENAWARAN UMUM OBLIGASI* (Tarmizi (ed.)). Sinar Grafika.
- Yuliarni, T., Maryati, U., & Ihsan, H. (2016). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012 Dan 2013). *Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 25–37. <https://doi.org/10.30630/jam.v11i1.97>
- Yusmaniarti, Y., Sesba, K. A., Astuti, B., & ... (2020). Kinerja keuangan sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*.
<http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/SMBI/article/view/4122/0>
- Yusuf, M. (2016). *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian Gabungan*. Kencana.
- Zuhra, F. A. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo). *Journal Of Applied Managerial Accounting*.
<https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAMA/article/download/5627/2099>
- Zulmariadi, R. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah IPO yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI)* [Universitas Islam Indonesia]. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/5310>