

Analisis Kinerja Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk Setelah Delapan Tahun IPO

Rakhmat Hadi Sucipto

Universitas Bina Sarana Informatika
e-mail: rakhmat.rac@bsi.ac.id

Diterima	Direvisi	Disetujui
01-09-2022	19-09-2022	20-09-2022

Abstrak - Banyak perusahaan memutuskan melepas sahamnya ke publik karena berharap bisa meningkatkan kinerjanya dengan lebih baik lagi. PT Waskita Karya (Persero) pun mengambil langkah tersebut demi mendapatkan tambahan modal dan mengejar kinerja keuangan yang lebih baik. Namun, tak semua perusahaan bisa sukses menggapai tujuannya setelah melepas sebagian sahamnya ke publik. Penelitian ini berusaha untuk membuktikan sukses tidaknya perusahaan setelah melakukan penawaran saham perdana (IPO) tersebut. Penelitian bertujuan untuk menguji rasio keuangan perusahaan sebelum dan setelah IPO. Penelitian menggunakan metode riset deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data sekunder perusahaan sebagai bahan analisis. Analisis fokus pada rasio lancar, rasio cepat, rasio utang terhadap aset, rasio utang terhadap ekuitas, pengembalian aset, serta pengembalian ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan, mayoritas indikator kinerja keuangan perusahaan tak berbeda secara nyata sebelum dan sesudah IPO. Hanya rasio utang terhadap ekuitas setelah empat tahun pertama IPO yang menunjukkan hasil perbedaan nyata.

Kata kunci: kinerja keuangan, rasio keuangan, perusahaan publik

Abstract - Many companies decide to release their shares to the public because they hope to improve their performance even better. PT Waskita Karya (Persero) also took this step in order to obtain additional capital and pursue better financial performance. However, not all companies can successfully achieve their goals after releasing some of their shares to the public. This study seeks to prove the success or failure of the company after the initial public offering (IPO). This study aims to examine the company's financial ratios before and after the IPO. The research uses descriptive research methods with a quantitative approach that uses company secondary data as analysis material. The analysis focuses on the current ratio, quick ratio, debt to asset ratio, debt to equity ratio, return on assets, and return on equity. The results showed that the majority of the company's financial performance indicators were not significantly different before and after the IPO. Only the debt-to-equity ratio after the first four years of the IPO showed significant differences.

Keywords: financial performance, financial ratios, public company

PENDAHULUAN

Penawaran saham perdana (initial public offering/IPO) menjadi istilah yang tak asing bagi masyarakat, terutama bagi para pelaku bisnis. Banyak perusahaan memutuskan untuk melepas sebagian sahamnya kepada publik dengan maksud bisa meningkatkan kinerja perusahaan, termasuk meningkatkan kualitas kinerja keuangan.

Tidak hanya perusahaan swasta yang menerapkan strategi IPO. Beberapa perusahaan yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN) juga melakukannya dengan harapan bisa meningkatkan kinerja karena mendapatkan suntikan modal dari publik. Dengan tambahan modal, perusahaan yakin bisa menggarap lebih banyak proyek sehingga memperoleh pendapatan dan keuntungan yang lebih besar.

PT Waskita Karya menjadi salah satu BUMN yang akhirnya memutuskan untuk melakukan IPO pada 19 Desember 2012. Saham penawaran waktu itu mencapai 3.082.315.000 lembar dan saham pendiri mencapai 6.549.921.000 lembar sehingga total saham terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai 9.632.236.000 lembar. Meski demikian, perusahaan milik negara yang bergerak di bidang jasa konstruksi, industri, real estate, dan perdagangan ini masih menjadi pemilik mayoritas karena hanya melepas 32% sahamnya ke publik (IDN Financials, 2022).

Saat menawarkan saham perdana, harganya Rp 380 dan perusahaan mampu mengumpulkan dana sebesar Rp 1,171 triliun. Nama perusahaan pun sejak itu berubah menjadi PT Waskita Karya (Persero) Tbk dengan kode emiten WSKT.

M Choliq yang menjadi Direktur Utama PT Waskita Karya saat perusahaan tersebut melakukan IPO menyatakan ada efek ganda dari privatisasi

perusahaan. Menurut dia, perusahaan menempuh IPO demi memperkuat struktur modal untuk mengembangkan usaha, meningkatkan tata kelola perusahaan yang baik, mempertahankan kelangsungan usaha, serta meningkatkan citra perusahaan (Kemenkeu, 2015).

Perusahaan kerap kesulitan dalam menyediakan dana secara mandiri untuk menopang kegiatan rutin, apalagi untuk pengembangan usaha. Dana pinjaman dari luar juga kerap menjadi pilihan, tetapi perusahaan membutuhkan waktu yang lumayan lama untuk mendapatkannya. Bahkan, terkadang dana pinjaman tersebut juga tak bisa mencukupi kebutuhan perusahaan (Nabilah, Juniwati, & Hermawan, 2021).

Penawaran saham perdana memang menjadi salah satu alternatif yang efektif bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dan meningkatkan nilai perusahaan dalam waktu yang lebih cepat dibandingkan dengan cara lainnya. Ketersediaan modal ini menjadi faktor utama yang bisa menentukan kelangsungan hidup atau tumbuh dan berkembangnya perusahaan (Wardani & Fitriati, 2011).

Perusahaan bisa mendapatkan banyak manfaat dengan melakukan IPO. Juliana & Sumani (2019) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan IPO akan mendapatkan dana untuk ekspansi bisnis, membayar dana pinjaman, meningkatkan nilai perseroan, serta melejitkan citra perusahaan. Dengan melakukan IPO, secara otomatis status korporasi akan berubah menjadi perusahaan terbuka. Ada banyak konsekuensi dengan status sebagai perusahaan publik, di antaranya perusahaan wajib secara terbuka memberikan informasi baik sebelum maupun sesudah proses IPO. Perusahaan harus terus-menerus secara berkala melaporkan kegiatan atau transaksi material serta membuat laporan keuangan yang harus diserahkan kepada Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan para investor. Yang lebih penting lagi, perusahaan berstatus terbuka harus lebih bisa meningkatkan performa keuangannya.

Kini sudah delapan tahun saham PT Waskita Karya melantai di bursa saham. Sejak IPO, perusahaan telah mengalami pasang surut. Tentu saja banyak faktor yang menyebabkan kinerja keuangannya mengalami fluktuasi. Selain faktor internal, ada banyak faktor eksternal yang juga memengaruhi perdagangan saham perusahaan. Tentu saja perusahaan harus terus memperhitungkan faktor-faktor tersebut, baik faktor yang bersumber dari dalam perusahaan sendiri maupun faktor dari lingkungan luar.

Perusahaan harus mampu memanfaatkan segala peluang yang muncul setelah berstatus menjadi perusahaan publik. Dengan bertambahnya modal, perusahaan bisa lebih leluasa merancang dan mengembangkan usaha melalui beragam proyek yang ada. Namun dengan status menjadi perusahaan publik, persaingan bisnis makin ketat. Ada belasan

atau bahkan puluhan perusahaan sejenis yang juga aktif di pasar saham. Perusahaan juga harus bersaing dengan perusahaan tak sejenis di lantai bursa untuk mendapatkan simpati publik. Bila saham perusahaan tidak laku, citra perusahaan bisa merosot dan tentu akan mengganggu kinerja perusahaan. Saham yang tidak laku di bursa saham, juga akan membuat investor tak akan mau melirik saham perusahaan tersebut.

Perdagangan saham PT Waskita Karya juga terkait erat dengan kinerja bursa saham secara keseluruhan di Bursa Efek Indonesia. Namun, secara umum perdagangan bursa sangat terpengaruh dengan sentimen pasar (Moelonoto, 2022; Situmorang, 2022). Artinya, bila ada isu besar terkait dengan kebijakan dan pengambilan keputusan di bidang ekonomi dan bisnis domestik bisa memengaruhi perdagangan saham. Bahkan, peristiwa dan keputusan yang terjadi di level global pun bisa memengaruhi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia serta saham-saham yang terdaftar di BEI.

Karena itulah, langkah IPO tak hanya membawa cerita manis. Tidak sedikit perusahaan yang ternyata tak mampu meningkatkan kinerja keuangannya meski sudah masuk dalam daftar bursa efek. PT Waskita Karya Tbk tentu sudah merasakannya dalam delapan tahun terakhir ini sejak pertama kali terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir Desember 2012.

Rentang waktu selama delapan tahun ini tentu cukup untuk memberikan informasi yang lengkap tentang kinerja keuangan PT Waskita Karya setelah menjalani operasional sebagai perusahaan terbuka. Dengan fluktuasi yang terjadi di BEI, terutama yang diindikasikan oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tentu bisa memengaruhi kinerja keuangan PT Waskita Karya. Delapan tahun juga waktu yang cukup lama bagi perusahaan untuk berbenah diri setelah berhasil menambah modal dari investor luar.

Dengan delapan tahun terdaftar sebagai perusahaan publik, seharusnya kinerja keuangan PT Waskita Karya Tbk bisa lebih lagi. Akan tetapi, bisa juga yang terjadi sebaliknya, perusahaan justru tak mengalami perubahan signifikan. Kondisi lebih ekstrem pun bisa terjadi, IPO membuat kinerja keuangan perusahaan justru lebih buruk atau bermasalah. Tentu saja perusahaan tak berharap menghadapi kemungkinan yang terakhir ini karena akan merugikan korporasi secara keseluruhan, para kreditur, serta para pemilik perusahaan yang telah membeli saham di BEI.

Karena itulah penelitian ini perlu dilakukan untuk membuktikan fakta yang sesungguhnya pada PT Waskita Karya Tbk yang sudah delapan tahun berstatus sebagai perusahaan terbuka. Penelitian ini ingin mengetahui pengaruh IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan, menganalisis rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO di BEI.

Definisi penawaran umum, menurut Undang-Undang Pasar Modal adalah kegiatan penawaran efek dari emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya (Indonesia, 1995).

Setidaknya ada lima alasan perusahaan mengambil langkah menjadi perusahaan publik sehingga harus mendaftarkan saham perdananya (*initial public offering*). Kelima faktor tersebut adalah (1) menambah nilai dan kredibilitas perusahaan, (2) memperoleh modal, (3) mendapatkan potongan pajak, (4) memperoleh fasilitas akuisisi, serta (5) meningkatkan loyalitas karyawan (Otoritas Jasa Keuangan, 2019; Yusuf, 2022).

Menjadi perusahaan *go public* memang kerap tak terhindarkan dan menjadi siklus hidup perusahaan (Shukla & Shaw, 2018; Yalcin & Ünlü, 2018). Dengan menawarkan saham kepada publik, perusahaan bisa menambah modal melalui penerbitan saham dan menjual saham tersebut kepada publik. Menjadi perusahaan publik adalah salah satu keputusan paling kritis yang mengubah seluruh struktur dan kepemilikan perusahaan yang bersangkutan. Tentu ada banyak keuntungan sehingga perusahaan memutuskan *go public*. Salah satu keuntungan terbesarnya adalah prestise saham mereka diperdagangkan secara publik di bursa saham. Bahkan, perusahaan publik memiliki akses langsung ke pasar modal (Ahmed, 2021; Kopczevska, 2003; Mastroianni, 2017; Rudianto, 2013).

Penawaran saham perdana, menurut Harahap (2011), adalah pernyataan hukum yang ditujukan khusus bagi aktivitas emiten untuk menawarkan dan menjual efek-efek yang diterbitkan dalam bentuk saham atau efeknya kepada masyarakat luas. Penawaran saham kepada publik ini bertujuan memperoleh dana dari pihak luar yang bersifat penyertaan dalam bentuk *equity* atau saham. Perusahaan yang mengambil langkah IPO bertujuan untuk memenuhi dua aspek kemajuan, yakni aspek finansial dan nonfinansial (Kemenkopukm, 2021).

Bagi perusahaan berbentuk badan usaha milik negara (BUMN), penawaran saham kepada publik merupakan bentuk privatisasi yang bertujuan tak hanya menyedot modal dari masyarakat. Tujuan lain BUMN yang melakukan privatisasi adalah untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan. Dengan membagi kepemilikan saham BUMN kepada masyarakat, perusahaan juga bisa mengakselerasi tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan juga bisa meningkatkan kontrol karena ada peran dari masyarakat yang menjadi pemilik baru perusahaan (Wuryandani, 2015).

Beberapa penelitian mencoba mengetahui efek perusahaan yang melakukan penawaran saham kepada publik. Akan tetapi, hasil studi tentang kinerja perusahaan setelah melakukan IPO di Indonesia memberikan fakta yang beragam.

Nabilah, Juniwati, & Hermawan (2021) telah menganalisis kinerja keuangan PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk yang mengambil langkah IPO. Mereka menemukan fakta, ada perbedaan signifikan pada *return on equity* (ROE), tetapi tak ada perbedaan nyata pada aset lancar, *working capital to total assets ratio* (WCTA), *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *inventory turnover ratio* (ITO), *inventory turnover* (TATO), serta *return on investasi* (ROI) PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.

Wardani & Fitriati (2011) yang meneliti PT Adhi Karya dengan menggunakan data tahun 2000-2008 menyimpulkan, IPO hanya memberi efek positif pada margin laba kotor, margin operasi, dan margin laba bersih perusahaan, tetapi tidak berpengaruh nyata terhadap laba atas aset, laba atas ekuitas, serta laba atas investasi.

Riset pada PT Aneka Gas Industri Tbk dengan menggunakan data tahun 2014-2018, Ratnangadi, Laksana, & Hermawan (2021) menemukan fakta IPO tak memberikan perbedaan yang signifikan terhadap rasio lancar, rasio cepat, pengembalian investasi, pengembalian ekuitas, rasio utang terhadap aset, rasio uang terhadap ekuitas, maupun *inventory turnover*. Dengan demikian, perubahan menjadi perusahaan publik tak memberi efek positif pada PT Aneka Gas Industri Tbk.

Husaini & Effendi (2021) juga menemukan kenyataan bahwa strategi penawaran saham ke publik tak memberikan efek secara signifikan terhadap kinerja keuangan PT Garuda Indonesia. Keduanya membuktikan, dengan menggunakan data tahun 2009-2018, keputusan IPO tak memberikan perbedaan nyata terhadap rasio lancar, rasio cepat, rasio utang terhadap aset, rasio utang terhadap ekuitas, pengembalian terhadap aset, dan pengembalian terhadap ekuitas.

Tujuan utama dalam pelaporan keuangan adalah penyebaran laporan keuangan yang secara akurat mengukur profitabilitas dan kondisi keuangan suatu perusahaan (Fridson & Alvarez, 2011). Tujuan lain dari laporan keuangan adalah agar perusahaan terhubung dan berkomunikasi dengan semua pemangku kepentingan keuangan internal dan eksternal, seperti bank, perusahaan penjamin, *chief financial officer* (CFO), pejabat perusahaan lainnya, dewan direksi, dan investor atau mitra ekuitas (Holm, 2018).

Tiga laporan keuangan utama adalah laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas. Banyak pihak membutuhkan ketiga pernyataan tersebut untuk memahami dan mengevaluasi kinerja keuangan dengan benar (Alexander, 2018). Laporan keuangan, menurut McLaney (2014), merupakan sumber informasi yang sangat penting yang menjadi dasar keputusan keuangan.

Rasio keuangan berusaha untuk mengukur kinerja suatu proses dengan menggunakan unit ukuran umum berupa uang. Nilai moneter dikaitkan dengan beragam hal dalam analisis ini (Bull, 2008).

Rasio keuangan berusaha menganalisis karakteristik, seperti likuiditas, penggunaan uang, kemampuannya untuk membayar biaya, profitabilitas, serta nilai pasarnya. Membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio keuangan untuk perusahaan lain dalam industri yang sama membantu mengukur kinerja manajer perusahaan (Clauss, 2010).

Rasio Lancar (CR)

Rasio lancar (*current ratio/CR*) adalah aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dari aset jangka pendeknya. Jika rasio lancar sama dengan 1, aset lancarnya sama dengan kewajiban lancarnya dan modal kerja bersihnya adalah nol. Jika rasio lancar perusahaan adalah 2, itu berarti aset lancarnya dapat menyusut hingga 50 persen dan masih cukup untuk menutupi kewajiban lancarnya (Clauss, 2010).

Rasio Cepat (QR)

Rasio cepat (*quick ratio/QR*) dihitung dengan membagi aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Rasio cepat mirip dengan rasio lancar, tidak termasuk persediaan, yang umumnya merupakan aset lancar yang paling tidak likuid (Clauss, 2010).

Rasio Utang Terhadap Aset (DAR)

Rasio utang terhadap aset juga dikenal sebagai rasio utang, atau utang terhadap modal. Rasio ini menunjukkan proporsi total utang perusahaan relatif terhadap asetnya. Ukuran ini memberikan gambaran tentang *leverage* perusahaan beserta potensi risiko yang dihadapi perusahaan dalam hal beban tangannya (Periasamy, 2014).

Rasio Ekuitas Utang (DER)

Rasio ini disebut juga dengan rasio ekuitas eksternal-internal. Rasio ini dihitung untuk memastikan kewajiban perusahaan kepada kreditor sehubungan dengan dana yang diinvestasikan oleh pemilik. *Debt equity ratio* (DER) yang ideal adalah 1: 1. Rasio ini juga menunjukkan semua kewajiban eksternal kepada pemilik yang tercatat klaim (Periasamy, 2014).

Pengembalian Aset (ROA)

Pengembalian aset menunjukkan seberapa menguntungkan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (Rist, Pizzica, & LLC, 2014).

Pengembalian Ekuitas (ROE)

Pengembalian ekuitas adalah jumlah laba bersih yang dihasilkan sebagai persentase dari ekuitas pemegang saham. Jika seluruh konsep bisnis secara umum didominasi oleh gagasan bahwa kita dapat mengambil sejumlah uang dan mengubahnya menjadi lebih banyak uang, maka pengembalian ekuitas adalah raja dari semua rasio. ROE mengukur

profitabilitas perusahaan dengan seberapa banyak keuntungan yang dihasilkan dengan uang yang telah diinvestasikan pemegang saham (Rist et al., 2014).

Hipotesis Penelitian

Untuk memeriksa dan menguji perbedaan enam rasio dalam penelitian ini, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan signifikan rasio lancar sebelum dengan empat tahun pertama setelah IPO.

H2: Terdapat perbedaan nyata antara rasio lancar sebelum dan empat tahun kedua sesudah IPO

H3: Ada perbedaan signifikan pada rasio cepat sebelum dengan setelah empat tahun pertama IPO.

H4: Ada perbedaan nyata antara rasio cepat sebelum dan sesudah empat tahun kedua IPO.

H5: Terjadi perbedaan signifikan antara rasio utang terhadap aset sebelum dan setelah IPO empat tahun pertama.

H6: Terjadi perbedaan nyata antara rasio utang terhadap aset sebelum dan setelah IPO empat tahun kedua.

H7: Ada perbedaan signifikan antara rasio utang ekuitas sebelum dan setelah empat tahun pertama IPO.

H8: Ada perbedaan nyata antara rasio utang ekuitas sebelum dan setelah empat tahun kedua IPO.

H9: Ada perbedaan signifikan antara pengembalian terhadap aset sebelum dan sesudah empat tahun pertama IPO.

H10: Ada perbedaan nyata antara pengembalian terhadap aset sebelum dan sesudah empat tahun kedua IPO.

H11: Ada perbedaan nyata antara pengembalian ekuitas sebelum dan setelah IPO empat tahun pertama.

H12: Ada perbedaan signifikan antara pengembalian ekuitas sebelum dan setelah IPO empat tahun kedua.

METODE PENELITIAN

1. Desain Penelitian

Sesuai dengan dasar pemikiran dan tujuan, penelitian ini mengembangkan kajian riset deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Riset memakai data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan PT Waskita Karya Tbk. Penelitian menggunakan data selama 12 tahun, yaitu pada periode laporan keuangan tahun 2009-2020. Pertimbangannya, data ini bisa digunakan sebagai riset komparatif untuk mengetahui signifikansi perbedaan antara kondisi perusahaan sebelum melakukan IPO dan setelah menjadi perusahaan publik. Tahun 2009-2012 adalah data sebelum perusahaan melakukan IPO (Fase 1). Data setelah IPO ada dua pasang, yaitu tahun 2013-2016 (Fase 2) dan 2017-2020 (Fase 3). Dengan demikian, komparasi sebelum dengan setelah IPO adalah sebagai berikut: Fase 1 dibanding dengan Fase 2 (Fase 1 : Fase 2) dan Fase 1 dibanding dengan Fase 3 (Fase 1 : Fase 3).

PT Waskita Karya (Persero) Tbk menjadi pilihan sebagai objek penelitian karena perusahaan tersebut merupakan salah satu BUMN besar. Perusahaan ini bahkan terbilang berani mengambil keputusan untuk melepas sahamnya pada saat perusahaan lain belum siap melakukannya waktu itu.

2. Metode Analisis

Untuk melihat tren kinerja keuangan antara kondisi sebelum IPO dan sesudah IPO, penelitian ini memakai analisis enam rasio keuangan yang terdiri dari aset lancar (*current ratio*/CR) dan rasio cepat (*quick ratio*/QR) yang mewakili rasio likuiditas, rasio utang terhadap aset (*debt to assets ratio*/DAR) dan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*/DER) sebagai representasi rasio solvabilitas, serta pengembalian aset (*return on assets*/ROA) dan pengembalian ekuitas (*return on equity*/ROE) sebagai rasio profitabilitas.

Berikut cara menghitung rasio keuangan masing-masing variabel yang dianalisis:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

$$QR = \frac{\text{Aktiva lancar-Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Untuk mengidentifikasi tingkat signifikansi, penelitian memanfaatkan analisis komparatif menggunakan uji-t sampel berpasangan (*paired sample t-test*) dengan derajat kepercayaan sebesar 95 persen. Penelitian komparatif ini mampu menggambarkan kondisi variabel yang digunakan untuk mengetahui perbedaan dua kondisi (Saputra, Suwena, & Tripalupi, 2016). Menguji hipotesis komparatif berarti menguji parameter populasi yang berbentuk perbandingan melalui ukuran sampel yang juga berbentuk perbandingan. Penelitian komparatif ini merupakan jenis penelitian yang berguna untuk membandingkan antara dua kelompok atau lebih dari suatu variabel tertentu (Mohr, Wilson, & Freund, 2021; Nazir, 2013). Perbedaan antara dua sampel atau lebih itu bisa terkait dengan waktu (Bougie & Sekaran, 2016; Xu et al., 2017). Hasil berpasangan diperoleh dari rasio keuangan, dengan hasil pertama adalah kondisi sebelum IPO (Fase 1), hasil kedua adalah Fase 2 setelah IPO, dan hasil ketiga adalah Fase 3 sesudah IPO. Metode ini dipilih dengan

pertimbangan layak diteliti dan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan dari kondisi yang berbeda, yaitu sebelum dan setelah perusahaan melakukan IPO.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Rasio Likuiditas

Berdasarkan hasil perhitungan dan pengolahan data laporan keuangan, rasio lancar (*current ratio*) meningkat pada empat tahun pertama setelah perusahaan melakukan penawaran saham perdana ke publik. Seperti yang termuat pada Tabel 1, sebelum menggelar pelepasan saham perdana ke publik tersebut, rasio lancar perusahaan bernilai rata-rata sebesar 1,17 kali dan meningkat menjadi 1,32 kali setelah empat tahun pertama perusahaan melaksanakan IPO, atau naik sebesar 0,15 kali. Akan tetapi, rasio lancarnya menyusut pada empat tahun kedua setelah IPO menjadi 0,99 kali atau berkurang sebesar 0,19 kali dari sebesar 1,17 kali ketika perusahaan belum melakukan IPO.

Tabel 1. Aset Lancar

Tahun	Pre	Fase 1	Fase 2	Tren-1	Tren-2
1	1,08	1,43	1,00	0,35	-0,08
2	1,10	1,36	1,18	0,26	0,08
3	1,04	1,32	1,09	0,28	0,05
4	1,47	1,17	0,67	-0,30	-0,80
Rerata	1,17	1,32	0,99	0,15	-0,19

Sumber: Hasil olah data penelitian (2022)

Masa empat tahun kedua setelah IPO perlu mendapat perhatian korporasi karena pada fase ini telah terjadi penurunan rasio lancar dibandingkan dengan kondisi sebelum IPO. Pada empat tahun kedua setelah IPO tersebut, rasio lancar tercatat rata-rata sebesar 0,99 kali, lebih rendah dibandingkan dengan kondisi sebelum IPO sebesar 1,17 kali. Ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia mengalami penurunan setelah empat tahun kedua IPO. Perubahan ini terjadi karena adanya penurunan jumlah aset lancar yang melebihi penurunan liabilitas jangka pendek. Dengan rasio lancar 0,99 kali pada empat tahun kedua setelah IPO, artinya jumlah aktiva lancar perseroan 0,99 kali utang lancar. Dengan demikian, setiap Rp 1,0 utang lancar dijamin dengan Rp 0,99 harta lancar atau 0,99 dibanding 1 antara aktiva lancar dan utang lancar.

Tren serupa juga terlihat pada rasio cepat (QR) perusahaan, seperti yang termuat pada Tabel 2. Sebelum IPO, rata-rata rasio cepat perusahaan sebesar 1,1 kali, kemudian naik menjadi 1,25 kali pada empat tahun pertama setelah melakukan IPO, atau naik sebesar 0,16 kali. Akan tetapi, rasio cepat perusahaan ini merosot sebesar 0,2 kali pada empat tahun kedua setelah IPO menjadi 0,9 kali dari sebelum IPO sebesar 1,1 kali. Dengan rasio cepat 0,9

kali pada empat tahun kedua setelah IPO, berarti setiap Rp 1,0 rupiah kewajiban perseroan dijamin oleh Rp 0,9 aktiva lancar yang cepat diuangkan.

Tabel 2. Aset Cepat

Tahun	Pre	Fase 1	Fase 2	Tren-1	Tren-2
1	1,01	1,38	0,94	0,37	-0,07
2	1,03	1,28	1,09	0,25	0,06
3	0,96	1,26	0,99	0,30	0,03
4	1,39	1,09	0,59	-0,30	-0,80
Rerata	1,10	1,25	0,90	0,16	-0,20

Sumber: Hasil olah data penelitian (2022)

Dengan demikian, likuiditas perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio lancar dan rasio cepat menunjukkan kinerja yang lebih baik pada empat tahun pertama setelah IPO, yaitu pada periode 2013-2016, dibandingkan dengan masa sebelum IPO pada tahun 2009-2012. Sementara, pada empat tahun kedua, yaitu pada rentang tahun 2017 hingga 2020 likuiditas perusahaan justru merosot.

Peningkatan nilai rasio lancar (CR) setelah melakukan IPO tentu menjadi indikasi yang sangat baik bagi PT Waskita Karya Tbk. Peningkatan tersebut sebagai indikasi kuat bahwa aset lancar perseroan menjadi bertambah setelah melakukan penawaran saham perdana dan lebih besar dari jumlah utang lancarnya. Dengan demikian, berarti perseroan bisa menunjukkan kemampuan dalam membayar segala kewajiban jangka pendeknya yang ditandai dengan peningkatan setelah melakukan IPO tersebut, terutama pada empat tahun pertama setelah IPO. Membaiknya rasio cepat perusahaan setelah IPO, khususnya pada fase pertama (empat tahun pertama) setelah melantai di bursa juga menjadi pertanda baik perubahan kinerja finansial perusahaan. Dengan rasio cepat yang lebih tinggi dibandingkan sebelum IPO, ini menandakan aktiva lancar perusahaan jauh lebih baik dibandingkan dengan utang lancarnya. Namun, fase kedua (empat tahun kedua setelah IPO) justru menunjukkan tanda yang kurang menggembirakan karena nilainya jauh di bawah kondisi perusahaan sebelum melakukan IPO. Seharusnya semakin lama menjadi perusahaan publik, likuiditas perusahaan justru semakin baik karena mempunyai banyak kesempatan untuk mendapatkan dana dari penjualan saham maupun langkah-langkah korporasi lainnya setelah mendapatkan suntikan modal dari pasar modal.

2. Analisis Rasio Solvabilitas

Rasio utang perusahaan terhadap aset (DAR) menunjukkan kecenderungan menurun dari masa sebelum IPO dibandingkan dengan setelah perusahaan menggelar IPO. Sebelum perusahaan melakukan IPO, seperti tersaji pada Tabel 3, rasio utang terhadap aset rata-rata sebesar 85,5%, tetapi nilainya menurun menjadi rata-rata sebesar 76,3% pada empat tahun pertama setelah IPO, atau turun 9,3%. Pada empat tahun kedua setelah IPO, rasio

utang terhadap aset juga menurun menjadi 78,5% atau turun 7,0% dari sebelum terjadi IPO.

Tabel 3. Rasio Utang Terhadap Aset

Tahun	Pre	Fase 1	Fase 2	Tren-1	Tren-2
1	89,0%	73,0%	77,0%	-16,0%	-12,0%
2	89,0%	77,0%	77,0%	-12,0%	-12,0%
3	88,0%	68,0%	76,0%	-20,0%	-12,0%
4	76,0%	87,0%	84,0%	11,0%	8,0%
Rerata	85,5%	76,3%	78,5%	-9,3%	-7,0%

Sumber: Hasil olah data penelitian (2022)

Berdasarkan Tabel 3 tersebut, kinerja perusahaan dari sisi solvabilitas terus membaik. Hingga delapan tahun setelah masa IPO, baik pada fase empat tahun pertama maupun empat tahun kedua setelah IPO, perusahaan mampu mengelola seluruh kewajibannya dengan lebih baik dibandingkan ketika perusahaan belum melakukan IPO. Penurunan nilai DAR adalah indikasi yang sangat baik, yang berarti kemampuan perseroan dalam menyelesaikan seluruh kewajibannya dengan menggunakan aktiva yang tersedia semakin baik. Perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan aset-asetnya untuk menyelesaikan seluruh utang yang menjadi beban perusahaan. Setelah perusahaan melakukan IPO, beban utang menyusut. Ini sejalan dengan hasil penelitian Nabilah et al., (2021) yang menemukan fakta rasio utang terhadap total aset PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk, perusahaan yang mereka amati setelah IPO, ternyata menurun. Ini mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan dari sisi solvabilitas membaik.

Rasio utang terhadap ekuitas (DER), seperti tampak pada Tabel 4, menunjukkan tren menurun. DER rata-rata 665,5% sebelum IPO. Namun, setelah empat tahun pertama melakukan IPO nilai rasio utang terhadap ekuitas menyusut menjadi 271,8% atau turun 393,8%. Sementara, dibandingkan dengan empat tahun kedua setelah IPO, rasio utang terhadap ekuitas menyusut sebesar 285,8% menjadi 379,8%.

Tabel 4. Rasio Ekuitas Utang

Tahun	Pre	Fase 1	Fase 2	Tren-1	Tren-2
1	814,0%	269,0%	330,0%	-545,0%	-484,0%
2	806,0%	340,0%	331,0%	-466,0%	-475,0%
3	725,0%	212,0%	321,0%	-513,0%	-404,0%
4	317,0%	266,0%	537,0%	-51,0%	220,0%
Rerata	665,5%	271,8%	379,8%	-393,8%	-285,8%

Sumber: Hasil olah data penelitian (2022)

Penurunan rasio utang terhadap ekuitas jelas menjadi indikator membaiknya perusahaan setelah mengambil keputusan menjadi perusahaan publik. Dengan mengambil keputusan untuk melakukan IPO, perusahaan mampu meningkatkan ekuitasnya yang berimbas positif terhadap kemampuannya dalam mempermudah menyelesaikan beban utangnya. Penurunan nilai DER pada empat tahun pertama dan empat tahun kedua setelah IPO dibandingkan dengan

sebelum perusahaan IPO jelas menjadi sinyal positif perusahaan. Artinya, ekuitas perusahaan terus bertambah dan pada saat yang sama perusahaan bisa memanfaatkan peningkatan modal sendiri tersebut untuk menyelesaikan kewajiban-kewajibannya. IPO telah mengubah perusahaan menjadi lebih mampu dalam menjamin segala utangnya.

Dari data tersebut jelas terlihat, rasio utang terhadap aset jauh lebih kecil dibandingkan dengan rasio utang terhadap ekuitas. Dari sisi aset, rasio utang masih terbilang aman karena berada pada level di bawah 100%. Namun, perusahaan bermasalah dengan rasio utang terhadap ekuitas karena angkanya rata-rata di atas 250 persen, baik pada empat tahun pertama maupun empat tahun kedua setelah IPO. Namun, capaian perusahaan menurunkan beban rasio utang terhadap ekuitas terbilang cukup baik yang memberikan indikasi perusahaan mulai mampu mengelola utang dengan baik. Meski demikian, rasio liabilitas terhadap ekuitas yang menurun tersebut sebagai pertanda kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dengan menggunakan ekuitas yang tersedia mengalami kenaikan.

3. Analisis Rasio Profitabilitas

Mendasarkan pada data yang ada pada Tabel 5, langkah perusahaan yang memutuskan untuk melakukan penawaran saham perdana ke publik (IPO) memberi efek positif pada pengembalian aset (ROA), terutama setelah empat tahun pertama IPO. Pada saat perusahaan belum melakukan pelepasan saham ke publik, pengembalian aset hanya mencapai 2,77%, tetapi pada empat tahun pertama sesudah melakukan pelepasan saham ke publik, nilainya meningkat menjadi 3,8% atau bertambah 1,02%.

Tabel 5. Pengembalian Aset

Tahun	Pre	Fase 1	Fase 2	Tren-1	Tren-2
1	1,65%	4,19%	4,29%	2,54%	2,64%
2	3,04%	4,00%	3,71%	0,96%	0,67%
3	3,36%	3,46%	0,83%	0,10%	-2,53%
4	3,04%	3,53%	-1,25%	0,49%	-4,29%
Rerata	2,77%	3,80%	1,90%	1,02%	-0,88%

Sumber: Hasil olah data penelitian (2022)

Ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang tersedia mengalami kenaikan. Peningkatan ROA ini terjadi karena ada kenaikan rata-rata laba tahun berjalan pada empat tahun pertama setelah perusahaan melakukan IPO. Namun, setelah empat tahun kedua melakukan *go public* nilai ROA perusahaan menyusut menjadi 1,9% atau turun 0,88%. Artinya, kemampuan perseroan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang tersedia mengalami kemerosotan pada empat tahun kedua usai IPO. Penurunan rasio pengembalian aset ini terjadi karena adanya penyusutan laba tahun berjalan.

Rasio profitabilitas yang diindikasikan dari rasio pengembalian ekuitas (ROE) menunjukkan fakta yang menurun, seperti yang tersaji pada Tabel 6, baik pada empat tahun pertama maupun empat tahun kedua setelah perusahaan tercatat melepas sahamnya di bursa efek. Sebelum melakukan IPO, perusahaan tercatat mampu menghasilkan pengembalian ekuitas sebesar 20,76%, tetapi pada empat tahun pertama sesudah IPO nilainya mengerut menjadi 13,66% atau berkurang 7,1%. Pada tahun kedua sesudah IPO, ROE perusahaan menjadi 7,49% atau turun 13,27%. Ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan ekuitas yang tersedia telah merosot. Penurunan tersebut bisa terjadi karena penyusutan laba tahun berjalan.

Tabel 6. Pengembalian Ekuitas

Tahun	Pre	Fase 1	Fase 2	Tren-1	Tren-2
1	15,08%	15,44%	18,46%	0,36%	3,38%
2	27,56%	17,59%	15,99%	-9,97%	-11,57%
3	27,73%	10,80%	3,48%	-16,93%	-24,25%
4	12,66%	10,81%	-7,98%	-1,85%	-20,64%
Rerata	20,76%	13,66%	7,49%	-7,10%	-13,27%

Sumber: Hasil olah data penelitian (2022)

Berdasarkan data profitabilitas tersebut, tampak bahwa efek perusahaan melakukan IPO ternyata menunjukkan fakta yang berbeda-beda pada pengembalian aset maupun terhadap pengembalian ekuitas. IPO bisa meningkatkan nilai ROA hanya pada empat tahun pertama setelah IPO, tetapi pada empat tahun kedua setelah IPO justru menurunkan nilai ROA. Penurunan nilai ROA pada empat tahun kedua setelah IPO ini diduga karena perusahaan masih banyak memanfaatkan asetnya untuk menyelesaikan kewajibannya yang terbilang besar, yang diindikasikan dari nilai DAR yang juga masih tinggi.

Pada pengembalian ekuitas, IPO justru membawa efek negatif karena nilai pengembaliannya menurun, baik pada tempat tahun pertama setelah IPO maupun empat tahun kedua sesudah IPO. Penurunan ini diduga terkait dengan beban utang perusahaan yang juga tinggi. Dengan demikian, modal milik perusahaan banyak teralokasi untuk pembayaran utang sehingga akumulasi terhadap keuntungan perusahaan menjadi menurun.

4. Hasil Pengujian Hipotesis

Uji beda *paired sample t-test* (uji-t sampel berpasangan) bermanfaat untuk membantu dalam mengidentifikasi perbedaan respons perusahaan antara sebelum dan sesudah mengambil keputusan melakukan IPO. Sesuai dengan data yang tersaji pada Tabel 7, rasio lancar perusahaan sebelum IPO tak berbeda nyata dibandingkan dengan setelah empat tahun pertama maupun empat tahun kedua perusahaan menggelar IPO, yang artinya H1 dan H2 ditolak.

Tabel 7. Uji-T Sampel Berpasangan

		Mean	t	df	Sig. (2-tailed)	
Pair 1	CRW1 - CRW2	-0,14750	-0,981	3	0,399	
Pair 2	CRW1 - CRW3	0,18750	0,905	3	0,432	
Pair 3	QRW1 - QRW2	-0,15500	-1,009	3	0,387	
Pair 4	QRW1 - QRW3	0,19500	0,958	3	0,409	
Pair 5	DARW1 DARW2	-	0,09250	1,332	3	0,275
Pair 6	DARW1 DARW3	-	0,07000	1,400	3	0,256
Pair 7	DERW1 DERW2	-	3,93750	3,412	3	0,042*
Pair 8	DERW1 DERW3	-	2,85750	1,686	3	0,190
Pair 9	ROAW1 ROAW2	-	-0,01000	-2,449	3	0,092
Pair 10	ROAW1 ROAW3	-	0,00750	0,545	3	0,624
Pair 11	ROEW1 ROEW2	-	0,07250	1,858	3	0,160
Pair 12	ROEW1 ROEW3	-	0,13750	2,214	3	0,114

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS (2022)

Hasil uji-t sampel berpasangan terhadap rasio cepat juga tak menunjukkan perbedaan nyata antara sebelum dan setelah perusahaan melakukan penawaran saham perdana ke publik pada empat tahun pertama maupun empat tahun kedua sehingga H3 dan H4 ditolak. Dengan demikian, keputusan PT Waskita Karya untuk menjadi perusahaan publik tak memberikan efek positif bagi perusahaan dari sisi likuiditas. Artinya, selama delapan tahun setelah IPO tak terjadi perubahan yang signifikan dari sisi likuiditas perusahaan. Hasil uji pada sisi likuiditas ini tak berbeda nyata sebelum dan sesudah perusahaan IPO diduga karena nilai aset lancar dan aset cepat perusahaan terpaut sangat tipis, baik sebelum maupun setelah perusahaan melakukan IPO.

Pada sisi solvabilitas, khususnya pada rasio utang terhadap aset, hasil uji-t sampel berpasangan juga tak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah perusahaan melakukan IPO pada empat tahun pertamanya maupun empat tahun kedua, yang memberi makna H5 dan H6 ditolak. Artinya, perbedaan nilai pada rasio utang terhadap aset perusahaan setelah IPO dianggap sama saja, tak ada perbedaan nyata. Hasil yang tak berbeda nyata ini diduga terjadi karena nilai DAR dan DER perusahaan antara sebelum dan setelah IPO tak terpaut jauh. Nilai DAR sama-sama di bawah 100%, baik sebelum IPO maupun setelah IPO.

Hasil uji-t sampel berpasangan rasio utang terhadap ekuitas sebelum dan setelah empat tahun pertama perusahaan melakukan IPO menunjukkan perbedaan yang signifikan, yang artinya H7 diterima. Namun, tidak ada perbedaan signifikan bila dibandingkan dengan empat tahun kedua setelah IPO, yang artinya H8 ditolak. Ini bisa terjadi karena terjadi penurunan nilai DER pada tahun pertama setelah IPO cukup tinggi sebesar 393,8% dari sebelum IPO sebesar 665,5% menjadi 271,8%. Namun,

dibandingkan dengan tahun kedua setelah IPO nilai DER turun lebih rendah sebesar 285,8% menjadi 379,8%. Selisih nilai DER itulah yang diduga memengaruhi tingkat signifikansi hasil pada empat tahun pertama setelah IPO. Hasil ini memberikan arti bahwa langkah perusahaan melakukan IPO benar-benar membawa hasil sangat positif pada empat tahun pertama setelah IPO. Perusahaan benar-benar mampu memanfaatkan ekuitas karena nilainya naik tinggi setelah IPO. Akan tetapi, pada empat tahun kedua setelah IPO, perusahaan tampaknya tak bisa menjaga rasio utang terhadap modal sendiri. Nilai DER justru meningkat lagi pada empat tahun kedua setelah IPO sehingga nilainya mendekati kondisi sebelum IPO.

Meski demikian perusahaan harus mewaspadai nilai DER ini meski tidak nyata dibandingkan dengan empat tahun kedua setelah IPO. Ini karena nilai rasio utang terhadap ekuitas sangat tinggi mencapai 379,8%. Artinya, kreditur menyediakan Rp 398,8 untuk setiap Rp 100 yang disediakan pemegang saham. Dengan kata lain, rata-rata sepanjang empat tahun kedua setelah IPO perusahaan dibiayai utang sebanyak 379,8%.

Diduga rasio utang terhadap ekuitas menurun pada empat tahun kedua setelah IPO karena perusahaan sempat mengalami masa krisis pada tahun 2020 akibat pandemi Covid-19. Terjadinya pandemi yang meluas ke seluruh wilayah Indonesia diduga menyebabkan perusahaan tak lagi memperbesar pembiayaan dari pihak luar karena operasional perusahaan terganggu. Banyak proyek PT Waskita Karya yang terganggu dan tak berjalan karena kondisi ekonomi sedang lesu karena ada pembatasan mobilitas penduduk dan rantai pasokan terhambat.

Selama pandemi Covid-19, PT Waskita Karya termasuk perusahaan konstruksi yang terbelit masalah. Hasil penelitian Sucipto (2022) menunjukkan bahwa kondisi eksternal yang tak kondusif akibat efek panjang pandemi tersebut benar-benar membuat PT Waskita Karya (Persero) Tbk kesulitan keuangan. Pendapatan perusahaan yang fokus bergerak di bidang jasa konstruksi, pengembang di bidang jalan tol, beton pracetak, property/realty, dan energi ini berkontraksi cukup hebat hingga 45% menjadi Rp 8,04 triliun pada 2020 dari Rp 14,8 triliun pada 2019. Penurunan pendapatan yang nyaris mencapai separuh pada tahun 2020 dari tahun sebelumnya jelas sangat memengaruhi seluruh aspek bisnis perusahaan, terutama terhadap kondisi keuangannya.

Dari sisi profitabilitas, hasil uji-t sampel berpasangan juga tak menunjukkan perbedaan yang signifikan pada rasio pengembalian aset (ROA) sebelum dan setelah empat tahun pertama IPO sehingga H9 ditolak. Dibandingkan dengan empat tahun kedua setelah IPO, ternyata ROA juga tak berbeda nyata dengan kondisi sebelum IPO, yang berarti H10 ditolak.

Hasil uji-t sampel berpasangan terhadap pengembalian ekuitas tak berbeda nyata antara

sebelum dan sesudah empat tahun pertama perusahaan IPO, yang artinya H11 ditolak. Hasil yang sama juga terjadi dengan empat tahun kedua setelah IPO, ternyata ROE tak berbeda secara signifikan dengan kondisi sebelum perusahaan IPO sehingga H12 ditolak.

Dengan fakta tak ada perbedaan nyata dari sisi ROA dan ROE antara sebelum dan sesudah IPO, ini memberi makna selama delapan tahun perusahaan menjalani usaha dengan status perusahaan publik tak berbeda dibandingkan dengan ketika perusahaan belum menjadi perusahaan *go public*. Artinya, perusahaan gagal memanfaatkan peluang untuk meningkatkan profit dan kinerja perusahaan dalam mengembalikan investasi aset dan modal.

ROA dan ROE PT Waskita Karya sebelum dan sesudah IPO tak berbeda nyata ini diduga terkait juga dengan likuiditas dan solvabilitas perusahaan yang juga tak berbeda signifikan pada kedua kondisi tersebut. Menurut Munawir (2021), analisis ROI ini bisa digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal. Dengan hasil yang tak signifikan, ini berarti perusahaan masih belum mampu secara efisien memanfaatkan aset dan modal sendiri dalam meningkatkan keuntungannya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji dan analisis, peneliti bisa mengambil kesimpulan bahwa keputusan PT Waskita Karya (Persero) Tbk untuk menawarkan sahamnya kepada publik memberikan efek kepada kinerja keuangan. Bila dibandingkan antara kondisi sebelum IPO dengan empat tahun kedua setelah IPO yang merupakan periode terkini, IPO justru memberikan dampak negatif pada likuiditas perusahaan, yang ditunjukkan dengan penurunan aset lancar dan aset cepat. Dari sisi solvabilitas yang direpresentasikan oleh rasio utang terhadap aset dan rasio utang terhadap ekuitas, langkah IPO perusahaan berefek positif, dengan indikasi rasio masing-masing yang menurun. Dari sisi profitabilitas, IPO perusahaan cenderung berdampak negatif, dengan indikasi terjadi penurunan pada pengembalian aset (ROA) dan pengembalian ekuitas (ROE).

Perbedaan yang signifikan hanya terjadi pada rasio utang terhadap ekuitas setelah perusahaan menjalani IPO dalam empat tahun kedua setelah pelepasan saham kepada publik. Pada rasio keuangan lainnya, semua menunjukkan tidak ada perbedaan antara sebelum dan setelah perusahaan mengambil keputusan IPO, baik pada rasio lancar, rasio cepat, rasio utang terhadap aset, rasio utang terhadap ekuitas, pengembalian aset, maupun pengembalian ekuitas.

Dengan fakta tersebut, peneliti menyarankan agar PT Waskita Karya (Persero) Tbk perlu merancang *grand strategy* yang lebih tepat, terukur, dan *applicable* dengan memanfaatkan semua sumber daya perusahaan agar bisa menunjukkan kinerja yang

lebih baik, terutama untuk meningkatkan kinerja keuangannya. Karena penelitian mengambil sampel data terakhir pada tahun 2020 yang masih menjadi masa buruk akibat dampak pandemi Covid-19, perlu riset lebih lanjut dengan menggunakan data tahun 2022 dan tahun-tahun berikutnya yang kemungkinan sudah memberikan lingkungan eksternal lebih baik. Peneliti juga menyarankan untuk melakukan riset peramalan untuk mencegah perusahaan mengalami kondisi yang lebih buruk lagi.

REFERENSI

- Ahmed, F. (2021). The Analysis of Operating and Financial Performance of Listed Companies after Issuing IPOs in Chittagong Stock Exchange. *American Journal of Industrial and Business Management*, 11(02), 111.
- Alexander, J. (2018). *Financial Planning & Analysis and Performance Management*. Wiley.
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. Wiley.
- Bull, R. (2008). *Financial Ratios: How to Use Financial Ratios to Maximise Value and Success for Your Business*. Elsevier.
- Clauss, F. J. (2010). *Corporate Financial Analysis with Microsoft Excel*. McGraw-Hill Education.
- Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2011). *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. Wiley.
- Harahap, A. S. (2011). Proses Initial Public Offering (IPO) di Pasar Modal Indonesia. *Forum Ilmiah*, 8(2), 131–138.
- Holm, L. (2018). *Cost Accounting and Financial Management for Construction Project Managers*. CRC Press.
- Husaini, H., & Effendi, S. (2021). Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO: Studi Kasus pada PT. Garuda Indonesia (Persero). *VISIONER AND STRATEGIS*, 10(1).
- IDN Financials. (2022). PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT). Retrieved May 21, 2022, from <https://www.idnfinancials.com/id/announcement/wskt/pt-waskita-karya-persero-tbk/6>
- Indonesia. (1995). *Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. LN No. 64 Tahun 1995. TLN No. 3608*.
- Juliana, S. R., & Sumani, S. (2019). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan initial public offering (IPO). *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 105–122.

- Kemenkopukm. (2021). Tahapan-Tahapan Initial Public Offering (IPO). Retrieved May 21, 2022, from <https://smesta.kemenkopukm.go.id/tahapan-tahapan-intial-public-offering-ipo/>
- Kopczewska, K. (2003). *The Analysis of Effects of Initial Public Offering on the Warsaw Stock Exchange*.
- Mastroianni, F. (2017). *Asymmetric Information Relating to Initial Public Offering Underpricing*. GRIN Verlag.
- McLaney, E. (2014). *Business Finance: Theory and Practice*. Pearson.
- Moelonoto. (2022). Sentimen Pasar Pekan Depan, Investor! Simak Nih Deretan Sentimen “Hot” Pekan Depan. Retrieved May 31, 2022, from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220410162118-17-330370/investor-simak-nih-deretan-sentimen-hot-pekan-depan>
- Mohr, D. L., Wilson, W. J., & Freund, R. J. (2021). *Statistical Methods*. Elsevier Science.
- Munawir, S. (2021). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Nabilah, A. R. N., Juniwati, E. H., & Hermawan, D. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (Studi Kasus pada PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk Tahun 2014-2020). *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 60–72.
- Nazir, M. (2013). *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). Perusahaan Go Public? Simak Manfaatnya! Retrieved May 21, 2022, from <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10519>
- Periasamy, P. (2014). *Textbook of Financial Cost and Management Accounting*. HIMALAYA Publishing House.
- Ratnanggadi, A. C., Laksana, B., & Hermawan, D. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan pada PT Aneka Gas Industri Tbk Sebelum dan Sesudah Go Public. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 257–267.
- Rist, M., Pizzica, A. J., & LLC, P. (2014). *Financial Ratios for Executives: How to Assess Company Strength, Fix Problems, and Make Better Decisions*. Apress.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Saputra, K. E. A., Suwena, K. R., & Tripalupi, L. E. (2016). Studi komparatif prestasi belajar mahasiswa jurusan pendidikan ekonomi ditinjau dari jalur penerimaan mahasiswa baru tahun 2011. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 6(1).
- Shukla, A. K., & Shaw, T. S. (2018). *Operating Performance of Initial Public Offering Firms after Issue in India – A Revisit*.
- Situmorang, P. (2022). Meski IHSG Anjlok, Pasar Saham Masih Memiliki Sentimen Positif. Retrieved May 31, 2022, from <https://investor.id/market-and-corporate/293148/meski-ihsg-anjlok-pasar-saham-masih-memiliki-sentimen-positif>
- Sucipto, R. H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *JOURNAL OF MANAGEMENT Small and Medium Entreprises (SME's)*, 15(2), 271–288.
- Wardani, S., & Fitriati, R. (2011). Analisis Komparasi Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Penawaran Umum Saham Perdana. *BISNIS & BIROKRASI: Jurnal Ilmu Administrasi Dan Organisasi*, 17(2).
- Wuryandani, D. (2015). Kebijakan Privatisasi BUMN Melalui Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 6(1), 97–108.
- Xu, M., Fralick, D., Zheng, J. Z., Wang, B., Tu, X. M., & Feng, C. (2017). The differences and similarities between two-sample t-test and paired t-test. *Shanghai Archives of Psychiatry*, 29(3), 184.
- Yalcin, N., & Ünlü, U. (2018). A multi-criteria performance analysis of Initial Public Offering (IPO) firms using CRITIC and VIKOR methods. *Technological and Economic Development of Economy*, 24(2).
- Yusuf, M. Y. (2022). Lima Alasan Perusahaan Harus Melakukan IPO. Retrieved May 21, 2022, from <https://www.idxchannel.com/milenomic/lima-alasan-perusahaan-harus-melakukan-ipo>