

# Analisis Kinerja Keuangan *Digital Startups* Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017 dan 2018

## Authors:

Rafa Dwisono<sup>1</sup>  
Nenden Kostini<sup>2</sup>  
Mas Rasmimi<sup>3</sup>

## Affiliation:

<sup>1,2,3</sup>Departemen Administrasi  
Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial  
dan Ilmu Politik, Universitas  
Padjadjaran

## Corresponding Author:

Rafa Dwisono

## Emails:

<sup>1</sup>[rafadwisono@gmail.com](mailto:rafadwisono@gmail.com)  
<sup>2</sup>[nenden.kostini@unpad.ac.id](mailto:nenden.kostini@unpad.ac.id)  
<sup>3</sup>[mas.rasmimi@unpad.ac.id](mailto:mas.rasmimi@unpad.ac.id)

## Article History:

Received: November 28, 2020  
Revised : January 11, 2021  
Accepted: January 25, 2021

## How to cite this article:

Dwisono, R., Kostini, N., &  
Rasmimi, M. (2021). Analisis  
kinerja keuangan digital startups  
sebelum dan sesudah initial  
public offering di bursa efek  
Indonesia pada tahun 2017 dan  
2018. *Organum: Jurnal  
Saintifik Manajemen dan  
Akuntansi*, 4(1), 1-13. doi:  
<https://doi.org/10.35138/organum.v4i1.115>

## Journal Homepage:

[ejournal.winayamukti.ac.id/index.php/Organum](http://ejournal.winayamukti.ac.id/index.php/Organum)

## Copyright:

© 2021. Published by  
Organum: Jurnal Saintifik  
Manajemen dan Akuntansi.  
Faculty of Economics and  
Business. Winaya Mukti  
University.



**Abstract.** *The objective of this research is to analyze the differences of financial performance before and after Initial Public Offering digital startups which are listed in Indonesian Stock Exchange in 2017 and 2018. The sample of this research is all of digital startups which are listed in Indonesian Stock Exchange in 2017 and 2018. The sample is 5 digital startups. This research used Paired Sample t-test and Wilcoxon Sign test as the data analysis. The finding indicated financial performance which calculated by debt to asset ratio was significant difference on digital startups between before and after Initial Public Offering. The result of this research indicated that the financial performance of digital startups before and after Initial Public Offering had an insignificant difference. The financial performance of digital startups increased after Initial Public Offering.*

**Keywords:** *Digital startups; financial performance; financial ratio; Initial Public Offering.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018. Sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan *digital startups* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018 yaitu berjumlah 5 perusahaan *digital startups*. Penelitian ini menggunakan uji beda yaitu uji *Paired Sample t-test* dan *Wilcoxon Sign Test* untuk menganalisis data. Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproyeksikan oleh *debt to asset ratio* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan *digital startups* sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* rata-rata mengalami perbedaan yang tidak signifikan. Perusahaan *digital startups* rata-rata mengalami peningkatan kinerja keuangan.

**Kata Kunci:** Startup digital; kinerja keuangan; rasio keuangan; *Initial Public Offering*.

## Pendahuluan

Indonesia sudah berada di era yang ditandai dengan banyaknya perusahaan baru yang berbasis teknologi. Perusahaan baru yang berbasis teknologi disebut juga dengan *digital startup*. *Digital startup is a young and new technology based companies focused on innovation and growth* (Talaia et al., 2016). Menurut Brikman (2015), *digital startup* merupakan organisasi yang dibuat untuk terus bertumbuh dengan berbasis teknologi pada kondisi lingkungan yang tidak menentu.

Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi (Kemenristekdikti) dalam artikel Tempo.co (Wahyudi, 2019) mencatat pertumbuhan *digital startup* di Indonesia sangat pesat dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Semakin banyaknya perusahaan yang bermunculan maka semakin tinggi tingkat persaingannya.

Untuk dapat bertahan dan berkembang, perusahaan *digital startup* membutuhkan sumber pendanaan yang baik (Talaia et al., 2016). Berdasarkan riset yang dilakukan oleh CB Insights (2019), 29% kegagalan yang dialami *startup* disebabkan karena kekurangan dana, dan ini menjadi alasan peringkat kedua atas kegagalan-kegagalan lainnya.

Pendanaan perusahaan *digital startup* umumnya berasal dari investor tertentu seperti lewat *venture capital*, *private equity*, *business angels* (*angel investors*), *incubators*, dan *crowdfunding* (Talaia et al., 2016). Walaupun demikian, berdasarkan Dailysocial.Id (Nabila, 2018) mulai dari tahun 2017 terdapat beberapa perusahaan *digital startups* yang mendapatkan dana melalui *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau bahkan telah melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan *digital startups* melakukan *Initial Public Offering* bertujuan untuk mendapatkan penambahan dana untuk operasi bisnisnya dengan tujuan untuk perkembangan bisnisnya (Kim & Hesmati, 2010).

*Initial Public Offering* merupakan suatu proses perdagangan efek emiten pertama kalinya di bursa efek yang ditawarkan kepada investor dengan perantara *broker-dealer* (Syahyunan, 2015). Setelah melakukan *Initial Public Offering*, *private company* akan menjadi perusahaan *go public*.

Untuk melakukan *Initial Public Offering* terdapat beberapa syarat ataupun tahap yang harus dilakukan oleh perusahaan. Kim & Hesmati (2010) mengemukakan, peluang perusahaan *digital startup* melakukan *Initial Public Offering* itu sedikit atau tidak biasa dan tantangannya yang tinggi karena *Initial Public Offering* biasanya dilakukan oleh perusahaan yang sudah lama beroperasi dan sudah matang.

Meskipun adanya tantangan yang tinggi, perusahaan *digital startups* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau yang melakukan *Initial Public Offering* terus bertambah jumlahnya sejak tahun pertama perusahaan *digital startups* mulai melantai di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dapat dikarenakan adanya manfaat yang akan dirasakan setelah melakukan *Initial Public Offering*.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) beranggapan bahwa perusahaan akan mendapatkan manfaat ketika perusahaan *go public*. Manfaat yang akan didapatkan yaitu memperoleh sumber pendanaan baru sebagai sumber pendanaan jangka panjang, menambah nilai perusahaan (*company value*), menaikkan citra perusahaan, adanya kemampuan untuk menjaga kelangsungan usaha, dan insentif pajak.

Manfaat *Initial Public Offering* telah dirasakan oleh PT Kioson Indonesia Tbk., yaitu salah satu perusahaan *digital startups* yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Jasin Halim selaku CEO PT Kioson Indonesia pada artikel Dailysocial.Id (Nabila, 2018) menyatakan bahwa semenjak PT Kioson Indonesia *Initial Public Offering*, visibilitas PT Kioson Indonesia Tbk., semakin meningkat dan manfaat tersebut digunakan oleh perusahaan untuk bermitra dengan beberapa pihak agar terus membaiknya kinerja perusahaan.

Pastusiak et al. (2016) menyatakan bahwa tambahan dana dari melakukan *Initial Public Offering* akan memberikan dampak dari segi keuangan perusahaan dan akan memengaruhi atau merubah kinerja keuangan perusahaan. Menurut Wirajunayasa & Putri (2017) masukkan dana yang cukup besar dari para pemegang saham pada *Initial Public Offering* dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang melakukan proses *Initial Public Offering* tersebut. Maka, penggunaan dana *Initial Public Offering* diharapkan dapat menciptakan prospek yang baik untuk kinerja keuangan *digital startup*.

Hasil dari kinerja keuangan dapat menunjukkan hasil yang menguntungkan atau bahkan merugikan, sehingga membuat manajemen mengadakan perencanaan (Kariyoto, 2017:107). Melalui pengetahuan terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik dan buruknya kualitas kesehatan perusahaan dapat teridentifikasi. Hal tersebut juga dikemukakan oleh Fenyves & Zsido (2014), yaitu "*The financial situation of companies has a crucial role. It is essential to monitor and assess the company's financial stability, liquidity and ability of the company to meet its obligations.*" (kondisi keuangan suatu perusahaan sangat penting untuk mengetahui apakah keuangan perusahaan stabil). Dengan demikian, jika kinerja keuangannya baik, maka tingkat kesehatan perusahaan tersebut juga baik (Wirajunayasa & Putri, 2017).

Sebagai upaya untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan karena analisis rasio keuangan merupakan suatu teknik analisis laporan keuangan yang paling sering digunakan hingga saat ini dan merupakan instrumen yang dapat memberikan jawaban suatu permasalahan serta dapat mendeskripsikan kesehatan perusahaan (Kariyoto, 2017:34). Rasio keuangan yang berguna untuk menilai kinerja

keuangan perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas (Andayani et al., 2017).

Rasio-rasio yang digunakan pada penelitian ini yaitu rasio likuiditas yang terdiri dari *current ratio* dan *working capital to total asset ratio*, rasio aktivitas yaitu *total asset turnover*, rasio solvabilitas yang terdiri dari *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio*, dan rasio profitabilitas yang terdiri dari *net profit margin*, *return on investment*, dan *return on equity*.

Beberapa peneliti telah meneliti mengenai analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan terkait hasil temuan. Penelitian yang dilakukan Juliana & Sumani (2019) menunjukkan adanya perbedaan positif dan negatif kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*. Kemudian penelitian yang dilakukan Wahyono (2018) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

Penelitian-penelitian terdahulu tidak pernah meneliti kinerja keuangan *digital startups* yang telah *listing* atau telah melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia karena melihat dari fenomena di Indonesia perusahaan *digital startups* baru mulai melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2017 yang mana masih terbilang baru.

Penelitian terdahulu juga tidak menggunakan *working capital to total asset ratio* sebagai rasio yang dianalisis padahal menurut penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al. (2015) dengan penambahan dana dapat meningkatnya modal kerja perusahaan. Dengan bertambahnya modal kerja

perusahaan maka tujuan perusahaan melakukan *Initial Public Offering* yaitu untuk mengembangkan dan memenuhi kebutuhan perusahaan seperti menjalankan operasi perusahaan dapat terpenuhi dan kinerja keuangan perusahaan akan meningkat.

Dengan melihat adanya fenomena perusahaan *digital startups* yang melakukan *Initial Public Offering*, kemudian adanya keuntungan kinerja keuangan yang akan diperoleh perusahaan ketika melakukan *Initial Public Offering*, dan adanya perbedaan hasil mengenai kinerja keuangan setelah melakukan *Initial Public Offering*, maka peneliti bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan *digital startups* sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

Dengan mengetahui kinerja keuangan *digital startup* antara sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering*, maka dapat diketahui apakah keputusan perusahaan *digital startups* melakukan *Initial Public Offering* tepat dan apakah manfaat *Initial Public Offering* dirasakan oleh perusahaan *digital startups* yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

Dengan mengetahui kondisi kinerja keuangan perusahaan *digital startups* setelah melakukan *Initial Public Offering* maka dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk menanam saham di perusahaan, menjadi pertimbangan kebijakan perusahaan, dan menjadi pertimbangan bagi perusahaan *digital startups* lainnya dalam mendapatkan tambahan dana dengan melakukan *Initial Public Offering*.

Sebagai upaya memberikan jawaban sementara atas permasalahan-permasalahan yang sudah diuraikan. Maka, hipotesis yang perlu diuji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang

signifikan berdasarkan rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio likuiditas yang diukur menggunakan *working capital to total assets ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

H<sub>3</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *net profit margin* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

H<sub>4</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on investment* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

H<sub>5</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

H<sub>6</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio *leverage* yang diukur menggunakan *debt to total asset ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

H<sub>7</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio *leverage* yang diukur menggunakan *debt to total equity ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

H<sub>8</sub>: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio aktivitas yang diukur menggunakan

*total asset turnover* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

### Metode Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah *digital startup* yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun pertama (2017) dan tahun 2018. Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini yaitu teknik *sampling* jenuh.

*Sampling* jenuh merupakan teknik penentuan sampel bila semua populasi menjadi sampel (Sugiyono, 2017:122). Maka sampel penelitian ini adalah seluruh *digital startup* yang *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun pertama (2017) dan tahun 2018 yaitu PT Kioson Komersial Indonesia Tbk., M Cash Integrasi, PT NFC Indonesia Tbk., PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk., dan PT Yelooo Integra Datanet Tbk.

Sumber data pada penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder untuk penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan, berbagai buku, jurnal nasional maupun internasional, internet, serta literatur yang membahas mengenai kinerja keuangan, *Initial Public Offering*, serta perusahaan *digital startup*.

Penelitian ini menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel penelitian. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, perusahaan memerlukan interpretasi atau analisis data keuangan suatu perusahaan yang menjadi dimensi penelitian. Dimensi penelitian ini adalah analisis rasio keuangan dan indikatornya adalah *current ratio*, *working capital to total asset ratio*, *net profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover*.

Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis

kuantitatif. Teknik analisis data kuantitatif pada penelitian ini menggunakan program Statistical Product and Service Solution (SPSS). Metode kuantitatif yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, *paired sample t-test*, dan *Wilcoxon sign test*.

Analisis statistik deskriptif adalah teknik statistik yang dimanfaatkan untuk menganalisis data dengan cara menjabarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa adanya pembuatan kesimpulan yang berlaku secara umum (Sugiyono, 2017:147)

Jenis pengelolaan statistik yang akan digunakan pada penelitian ini adalah uji beda untuk menguji hipotesis penelitian. Uji beda ini digunakan untuk membandingkan kondisi satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang tidak sama atau waktu yang berbeda.

Jika sampel berdistribusi normal, maka uji beda yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah uji parametris *paired sample t-test*. Tapi, jika sampel tidak berdistribusi normal, maka uji non-parametris *Wilcoxon sign test* yang akan dipakai. Hipotesis akan diterima jika nilai *Asymp. Sig < 0.05* dan hipotesis akan ditolak jika nilai *Asymp. Sig > 0.05*.

### Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini menghasilkan uji statistik deskriptif dan uji hipotesis yaitu *paired sample t-test* dan *Wilcoxon sign test* untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* pada tahun 2017 dan 2018.

Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1 dan 2, hasil uji hipotesis *paired sample t-test* disajikan pada Tabel 3, dan hasil uji hipotesis *Wilcoxon sign test* disajikan pada Tabel 4.

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Sebelum *Initial Public Offering***

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Current Ratio</i>	0,9214	7,2839	2,714560	2,6281040
<i>Working Capital to Total Asset Ratio</i>	-0,0087	0,8510	0,394500	0,3384409
<i>Net Profit Margin</i>	-0,4404	0,0498	-0,076180	0,2046153
<i>Return on Investment</i>	-0,3160	0,1787	-0,008760	0,1847840
<i>Return on Equity</i>	0,0033	9,3808	2,036700	4,1094725
<i>Debt to Asset Ratio</i>	0,1382	1,0337	0,618980	0,3608941
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-30,6857	7,6412	-4,091780	15,1644168
<i>Total Asset Turnover</i>	0,7175	25,0208	8,587260	10,1685702

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Sesudah *Initial Public Offering***

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Current Ratio</i>	1,6068	38,7589	10,573060	15,7964249
<i>Working Capital to Total Asset Ratio</i>	0,3358	0,7270	0,582300	0,1562659
<i>Net Profit Margin</i>	0,0006	0,0401	0,022480	0,0168782
<i>Return on Investment</i>	0,0062	0,1773	0,066440	0,0700735
<i>Return on Equity</i>	0,0143	0,2422	0,089180	0,0955548
<i>Debt to Asset Ratio</i>	0,0199	0,5621	0,260800	0,1946917
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,0203	1,2839	0,451700	0,4839877
<i>Total Asset Turnover</i>	0,4489	10,2836	4,600780	3,5831216

**Tabel 3. Hasil *Paired Sample t-Test***

Variabel	t	df	Sig. (2-tailed)	$\alpha$
<i>Working Capital to Total Asset Ratio</i>	-1,565	4	0,193	0,05
<i>Debt to Asset Ratio</i>	3,025	4	0,039	0,05
<i>Return on Investment</i>	-1,157	4	0,312	0,05
<i>Total Asset Turnover</i>	0,791	4	0,473	0,05

**Tabel 4. Hasil *Wilcoxon Sign Test***

Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	$\alpha$
<i>Current Ratio</i>	-1,214	0,225	0,05
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-0,405	0,686	0,05
<i>Net Profit Margin</i>	-1,483	0,138	0,05
<i>Return on Equity</i>	-1,753	0,080	0,05

### 1. *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering*

Hasil uji statistik deskriptif *current ratio* mengungkapkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan *digital startups* mengalami peningkatan karena nilai rata-rata sebelum *Initial Public Offering* yaitu 2,714560 lebih kecil dari rata-rata setelah *Initial Public Offering* yaitu 10,573060. Nilai minimum *current ratio* terjadi pada kinerja keuangan *digital startups* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 0,9214 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk. Nilai maksimum *current ratio* terjadi pada kinerja keuangan *digital startups* sesudah *Initial Public Offering* yaitu sebesar 38,7589 yang diperoleh PT Yeloo Integra Datanet Tbk. Semakin tinggi *current ratio* menandakan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya atau perusahaan semakin likuid (Kariyoto, 2017:110). Dapat diketahui dari hasil *current ratio* ini, salah satu tujuan *digital startups* melakukan *Initial Public Offering* tercapai. Menurut Rahmah (2019:145), salah satu tujuan *digital startups* melakukan *Initial Public Offering* yaitu untuk mendapatkan dana dalam rangka melunasi sebagian utang.

Melihat dari porsi akun-akun *current assets* perusahaan *digital startups* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 dan 2018, semua perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* memiliki porsi aset lancar terlikuid seperti kas setara kas dan piutang lebih besar dari aset yang kurang likuid seperti persediaan, pajak ataupun biaya dibayar di muka. Untuk porsi akun aset lancar sebelum *Initial Public Offering*, terdapat dua perusahaan yang memiliki porsi aset lancar yang kurang likuid lebih besar dari aset yang terlikuid.

Jika *current asset* sebagian besarnya terdiri dari *current asset* yang kurang lancar seperti persediaan bukan aset yang lebih likuid seperti kas ataupun piutang maka perusahaan lebih

mendapatkan kesulitan untuk memenuhi utang jangka pendeknya (Kariyoto, 2017:75). Maka dapat diartikan bahwa perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* lebih likuid dari sebelum *Initial Public Offering*.

Hasil *Wilcoxon sign test current ratio* menggambarkan nilai signifikansi *current ratio* sebesar 0,225 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu ( $\alpha$ ) 0,05. Maka hasil uji *Wilcoxon sign test current ratio* mengungkapkan bahwa  $H_1$  ditolak atau tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyono (2018) yaitu tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *current ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

### 2. *Working Capital to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering*

Hasil uji statistik deskriptif *working capital to total asset ratio* mengungkapkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami peningkatan yaitu sebesar 0,5823 dari rata-rata sebelum *Initial Public Offering* sebesar 0,3945. Peningkatan rata-rata kinerja tersebut menunjukkan modal kerja bersih perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami peningkatan. Nilai minimum *working capital to total asset ratio* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar -0,0087 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk. Nilai maksimum *working capital to total asset ratio* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 0,8510 yang diperoleh PT NFC Indonesia Tbk.

Hasil *paired sample t-test working capital to total asset ratio* menggambarkan nilai signifikansi *working capital to total asset ratio* sebesar 0,193 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu ( $\alpha$ ) 0,05. Maka hasil uji *paired sample t-test working capital to total asset ratio* mengungkapkan bahwa  $H_2$  ditolak atau tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio likuiditas yang diukur menggunakan *working capital to total asset ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018.

### 3. Net Profit Margin Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering

Hasil uji statistik deskriptif *net profit margin* mengungkapkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami peningkatan karena rata-rata perusahaan *digital startups* setelah IPO mengalami kenaikan sebesar 0,022480 dari rata-rata sebelum *Initial Public Offering* sebesar -0,076180. Rata-rata sebelum *Initial Public Offering* negatif dikarenakan terdapat satu data yang negatif yaitu -0,4404 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk. Nilai minimum *net profit margin* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar -0,4404 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk. Nilai maksimum *net profit margin* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 0,0498 yang diperoleh PT Yelooo Integra Datanet Tbk. Bila hasil *net profit margin* positif maka perusahaan mendapat keuntungan dan jika negatif maka perusahaan mengalami kerugian (Hantono, 2018:11).

Melihat dari hasil *net profit margin*, perusahaan *digital startups* menggunakan modal dana tambahan dari *Initial Public Offering* dengan cukup baik

karena setelah *Initial Public Offering* perusahaan *digital startups* mengalami peningkatan laba. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Harjito & Martono (2014:74) yaitu dengan adanya penambahan modal perusahaan dapat berdampak untuk laba perusahaan.

Hasil *Wilcoxon sign test net profit margin* menggambarkan nilai signifikansi *net profit margin* sebesar 0,138 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu ( $\alpha$ ) 0,05. Maka hasil uji *Wilcoxon sign test net profit margin* mengungkapkan bahwa  $H_3$  ditolak atau tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *net profit margin* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyono (2018) yaitu tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *net profit margin* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

### 4. Return on Investment Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering

Hasil uji statistik deskriptif *return on investment* menunjukkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami peningkatan karena rata-rata perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami kenaikan sebesar 0,066440 dari rata-rata sebelum *Initial Public Offering* sebesar -0,008760. Rata-rata sebelum *Initial Public Offering* negatif dikarenakan terdapat satu data yang negatif yaitu -0,3160 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk. Nilai minimum *return on investment* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar -0,3160 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk. Nilai maksimum *return on investment* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup*



sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 0,1787 yang diperoleh PT M Cash Integrasi Tbk.

Hasil *paired sample t-test return on investment* menunjukkan nilai signifikansi *return on investment* sebesar 0,312 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu ( $\alpha$ ) 0,05. Maka hasil uji *paired sample t-test return on investment* mengungkapkan bahwa  $H_4$  ditolak atau tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on investment* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Munisi (2017) yaitu tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *return on investment* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

##### 5. *Return on Equity* Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering*

Hasil uji statistik deskriptif *return on equity* mengungkapkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami penurunan karena rata-rata perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami penurunan sebesar 0,089180 dari rata-rata sebelum *Initial Public Offering* sebesar 2,036700. Nilai minimum *return on equity* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 0,0033 yang diperoleh PT NFC Indonesia Tbk. Nilai maksimum *return on equity* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 9,3808 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk.

Hasil *Wilcoxon sign test return on equity* menunjukkan nilai signifikansi *return on equity* sebesar 0,080 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05. Maka hasil uji *Wilcoxon sign test return on equity* menunjukkan bahwa  $H_5$  ditolak

atau tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Munisi (2017) yaitu tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *return on equity* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

##### 6. *Debt to Total Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering*

Hasil uji statistik deskriptif *debt to asset ratio* mengungkapkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami peningkatan karena rata-rata perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami penurunan yaitu sebesar 0,26080 dari rata-rata sebelum *Initial Public Offering* sebesar 0,61898. Nilai minimum *debt to asset ratio* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* setelah *Initial Public Offering* yaitu sebesar 0,0199 yang diperoleh PT Yelooo Integra Datanet Tbk. Nilai maksimum *debt to asset ratio* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 1,0337 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk.

Melihat dari porsi aset dan utangnya, maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* menjalankan perusahaan dengan asetnya yang lebih besar dari sebelum *Initial Public Offering* dan dapat membayar utang-utangnya. Hal tersebut juga memengaruhi kreditur, kreditur akan lebih merasa aman ketika ingin menyalurkan dana ke perusahaan (Kariyoto, 2017:111).

Melihat dari hasil *debt to asset ratio*, perusahaan *digital startups* memiliki *debt to asset ratio* yang lebih rendah karena porsi aset bertambah karena perusahaan mengalokasikan dana *Initial Public*

*Offering* ke aset perusahaan yaitu untuk modal kerja perusahaan. Hasil *debt to asset ratio digital startups* setelah *Initial Public Offering* lebih baik karena menurut Kariyoto (2017:111) semakin tinggi *debt to asset ratio* menandakan perusahaan semakin berisiko dan kebalikannya.

Hasil *paired sample t-test debt to asset ratio* mengungkapkan nilai signifikansi *debt to asset ratio* sebesar 0,039 yaitu lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu ( $\alpha$ ) 0,05. Maka hasil uji *paired sample t-test debt to asset ratio* menunjukkan bahwa  $H_6$  diterima atau terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio *leverage* yang diukur menggunakan *debt to asset ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perbedaan peningkatan aset perusahaan terhadap utangnya itu signifikan, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan *digital startup* memiliki aset yang lebih banyak dibandingkan utangnya setelah *Initial Public Offering* dibandingkan sebelum *Initial Public Offering*. Hasil penelitian ini kontra dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyono (2018) yang menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *debt to asset ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*. Tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugianto (2016) yaitu adanya perbedaan yang signifikan pada *debt to asset ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

#### **7. Debt to Equity Ratio Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering**

Hasil uji statistik deskriptif *debt to equity ratio* mengungkapkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami peningkatan karena rata-rata perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami penurunan

yaitu sebesar 0,4517 dari rata-rata sebelum *Initial Public Offering* sebesar -4,09178. Karena menurut Kariyoto (2017:111) semakin tinggi rasio ini menandakan modal perusahaan sendiri semakin kecil dibandingkan dengan utangnya atau modal dari kreditur dan akan semakin berisiko. Rata-rata sebelum *Initial Public Offering* negatif dikarenakan terdapat satu data yang negatif yaitu -30,6857 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk. Nilai minimum *debt to equity ratio* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar -30,6857 yang diperoleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk. Nilai maksimum *debt to equity ratio* terjadi pada kinerja keuangan *digital startup* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 7,6412 yang diperoleh PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk.

Hasil *Wilcoxon sign test debt to equity ratio* menunjukkan nilai signifikansi *debt to equity ratio* sebesar 0,686 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu ( $\alpha$ ) 0,05. Maka hasil uji *Wilcoxon sign test debt to equity ratio* mengungkapkan bahwa  $H_7$  ditolak atau tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio *leverage* yang diukur menggunakan *debt to total equity ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Juliana & Sumani (2019) yaitu tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

#### **8. Total Asset Turnover Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering**

Hasil uji statistik deskriptif *return on equity* mengungkapkan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami penurunan karena rata-rata perusahaan *digital startups* setelah *Initial*

*Public Offering* mengalami penurunan sebesar 4,600780 dari rata-rata sebelum *Initial Public Offering* sebesar 8,587260. Nilai minimum *total asset turnover* terjadi pada kinerja keuangan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* yaitu sebesar 0,4489 yang diperoleh PT Yelooo Integra Datanet Tbk. Nilai maksimum *total asset turnover* terjadi pada kinerja keuangan *digital startups* sebelum *Initial Public Offering* yaitu sebesar 25,0208 yang diperoleh PT M Cash Integrasi Tbk.

Hasil *paired sample t-test total asset turnover* menunjukkan nilai signifikansi *total asset turnover* sebesar 0,473 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu ( $\alpha$ ) 0,05. Maka hasil uji *paired sample t-test total asset turnover* mengungkapkan bahwa  $H_0$  ditolak atau tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang signifikan berdasarkan rasio aktivitas yang diukur menggunakan *total asset turnover* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018. Hasil penelitian ini kontra dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliarni et al. (2016) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan yang signifikan pada *total asset turnover* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

## Kesimpulan

Berdasarkan pengujian uji beda yaitu uji *paired sample t-test* dan *Wilcoxon sign test* yang telah dilakukan untuk melihat adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* hasilnya menunjukkan kinerja keuangan *digital startups* tidak mengalami perbedaan yang signifikan dan mengalami perbedaan yang signifikan.

Perbedaan yang signifikan terjadi pada *debt to asset ratio* perusahaan *digital startups* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*. Perbedaan tersebut ialah perbedaan yang positif, artinya kinerja perusahaan yang diproyeksikan

dengan *debt to asset ratio* setelah *Initial Public Offering* mengalami kenaikan yang signifikan.

Perusahaan *digital startups* setelah *Initial Public Offering* mengalami peningkatan aset, ekuitas, pendapatan, dan laba perusahaan. Melihat dari peningkatan aset, ekuitas, pendapatan, dan laba perusahaan setelah *Initial Public Offering* menandakan tujuan *Initial Public Offering* perusahaan untuk memperoleh dana dalam rangka melunasi sebagian utang dan memenuhi kebutuhan perusahaan dapat tercapai oleh perusahaan *digital startups* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan tahun 2018. Hal tersebut menandakan perusahaan memiliki kecukupan modal ataupun keuangan.

Maka hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan *digital startups* yang dianalisis dengan rasio keuangan rata-rata mengalami peningkatan antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*. Tetapi perbedaan tersebut tidak signifikan, hanya kinerja keuangan *digital startups* yang dianalisis dengan *debt to asset ratio* yang mengalami perbedaan yang signifikan. Maka dapat dinyatakan bahwa rata-rata tidak adanya perbedaan yang signifikan mengenai kinerja keuangan perusahaan *digital startups* antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan tahun 2018.

Penelitian ini terdapat beberapa kekurangan yaitu adanya keterbatasan dalam jumlah sampel yang digunakan dan penelitian ini hanya menggunakan data sekunder sehingga dalam *measurement* variabelnya berpotensi bias karena tidak adanya verifikasi data dari pihak utama atau data primer. Penelitian ini hanya menggunakan sampel satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *Initial Public Offering* dikarenakan perusahaan adalah perusahaan rintisan yang di mana data keuangan yang tersedia kurang memadai karena data

sebelum *Initial Public Offering* dan setelah *Initial Public Offering* masih sedikit.

Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan data sampel yang lebih banyak lagi ataupun tahun sampel yang lebih jauh tahun perbedaannya agar menunjukkan signifikansi yang lebih terlihat dan menggunakan data primer untuk memverifikasi atau validasi variabel yang dianalisis. Rentang waktu yang lebih panjang untuk data yang diuji akan menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dari hasil perhitungan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering*.

### Daftar Pustaka

- Andayani, N. S., Wiksuana, I. B., & Sedana, I. B. P. (2017). Kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan PT Garuda Indonesia (persero) Tbk. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(3), 881–908. Diakses dari <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/25211>
- Brikman, Y. (2015). *Hello, startup: a programmer's guide to building products, technologies, and teams* (third). O'Reilly Media. Diakses dari [https://book.africa/2582469/5c3869?ds\\_source=recommend](https://book.africa/2582469/5c3869?ds_source=recommend)
- CBInsights. (6 November 2019). *The top 20 reasons startups fail*. CBInsights. Diakses dari <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-reasons-top/>
- Fenyves, V., & Zsido, K. E. (2014). Analysis of liquidity risk among a hungarian and a romanian region's enterprises. *Forum on Economics and Business*, 18(118), 34–56. doi: <https://doi.org/10.1108/BFJ-05-2019-0330>
- Munisi, G. H. (2017). Financial performance of initial public offerings: companies listed on dar es salaam stock exchange. *Business and Economics Journal*, 8(2), 1–5. Diakses dari <https://www.hilarispublisher.com/open-access/financial-performance-of-initial-public-offerings-companies-listed-on-dares-salaam-stock-exchange-2151-6219-1000302.pdf>
- Hantono. (2018). *Konsep analisa laporan keuangan dengan pendekatan rasio dan spss*. Yogyakarta: DEEPUBLISH.
- Harjito, D. A., & Martono. (2014). *Manajemen keuangan* (kedua). Yogyakarta: Ekonesia.
- Rahmawati, A. I. E., & Hadiprajitno, P. B. (2015). Analisis rasio keuangan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2008-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 737–747. Diakses dari <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/16511>
- Juliana, S. R., & Sumani. (2019). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan initial public offering (IPO). *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 105–122. doi: <https://doi.org/10.25170/10.25170/jara.v13i2.476>
- Kariyoto. (2017). *Analisa laporan keuangan* (p. 230). Universitas Brawijaya Press. Diakses dari <https://play.google.com/books/reader?id=DjBODwAAQBAJ&pg=GB.S.PP1>
- Kim, Y., & Heshmati, A. (2010). Analysis of Korean it startups' initial public offering and their post-ipo performance. *Journal of Productivity Analysis*, 34(2), 133–149. doi: <https://doi.org/10.1007/s11123->

[010-0176-0](#)

- Nabila, M. N. (5 Oktober 2018). *Kilas balik setahun startup teknologi mulai melantai di bursa efek Indonesia*. Dailysocial.Id. Diakses dari <https://dailysocial.id/post/startup-teknologi-go-public-setahun>.
- Pastusiak, R., Bolek, M., Malaczewski, M., & Kacprzyk, M. (2016). Company profitability before and after IPO. Is it a windows dressing or equity dilution effect?. *Prague Economic Papers*, 25(1), 112–124. doi: <https://doi.org/10.18267/j.pep.540>
- Rahmah, M. (2019). *Hukum pasar modal*. Jakarta: Kencana Prenada Media.
- Sugianto, V. Y. (2016). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah go public pada PT. Garuda Indonesia tbk tahun 2007-2014. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 52(11), 1–13. Diakses dari <https://journal.untar.ac.id/index.php/bm/article/view/722/612>
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan r&d*. Bandung: Alfabeta.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen keuangan perencanaan, analisis, dan pengendalian keuangan* (kedua). Medan: USU Press.
- Talaia, M., Pisoni, A., & Onetti, A. (2016). Factors influencing the fund raising process for innovative new ventures: an empirical study. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 23(2), 363–378. Diakses dari <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JSBED-07-2014-0111/full/html>
- Wahyono, B. (2018). Financial performance analysis of smes before and after initial public offering (IPO) on the Indonesia stock exchange (idx). *BISE: Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 4(2), 87–91. doi: <https://doi.org/10.20961/bise.v4i2.27016>
- Wahyudi, E. (3 Oktober 2019). *Menristekdikti klaim telah mencetak 1.307 startup dalam 5 tahun*. Tempo.co. Diakses dari <https://bisnis.tempo.co/read/1255483/menristekdikti-klaim-telahmencetak-1-307-startup-dalam-5-tahun>
- Wirajunayasa, P. A. A., & Putri, I. A. M. A. D. (2017). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah initial public offerings. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 1916–1942. Diakses dari <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/24408/19033>
- Yuliarni, T., Maryati, U., & Ihsan, H. (2016). Analisis kinerja perusahaan sebelum dan sesudah initial public offering (IPO) di bursa efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 11(1), 25–37. Diakses dari <https://core.ac.uk/download/pdf/268097333.pdf>