

Analisis Uji Beda Kinerja Keuangan Studi Pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk

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

Keywords: CR, QR, DAR, DER, ROA dan ROE

Safrizal Efendi¹
Nurhasanah²
Arliansyah³

^{2,3.} FEB Universitas
Malikussaleh

*Correspondent Author:
nurhasanah@unimal.ac.id

PENDAHULUAN

Dunia penerbangan di Indonesia dari tahun ke tahun umumnya menunjukkan perkembangan yang pesat. Salah satu maskapai penerbangan di Indonesia adalah PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Badan usaha yang merupakan satu-satunya badan usaha milik negara (BUMN) yang bergerak dibidang maskapai penerbangan tersebut terus melakukan perbaikan dari berbagai sisi. Salah satunya dengan penyelesaian seluruh restrukturisasi utang perusahaan yang mengantarkan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk melakukan IPO di bursa pada 11 februari 2011 dengan kode GIAA. *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana merupakan suatu mekanisme dimana perusahaan untuk pertama kali mengeluarkan saham baruyang kemudian ditawarkan kepada publik (Fakhrudin, 2008).

PT. Garuda Indonesia sebagai BUMN yang melakukan penerbitan saham ke publik atau IPO dapat mengatasi keterbatasan-keterbatasan tersebut. Bagi investor, IPO menarik perhatian karena adanya anggapan selama ini bahwa harga saat IPO cenderung *underpriced* sehingga membeli pada saat IPO merupakan investasi yang menguntungkan. Harga IPO yang ditetapkan saat itu adalah sebesar Rp 750, sedangkan minat investor sepertinya tidak sesuai dengan penetapan IPO yang mempunyai harga penutupan pada hari pertama sebesar Rp 620. Sehingga *Initial Return* PT. Garuda Indonesia menjadi negatif sebesar 17,33%. *Initial Return* yang diperoleh berkaitan dengan kinerja keuangannya. Pemegang kepentingan dapat melakukan analisis rasio keuangan untuk melihat bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan sesuai dengan alat analisis yang diatur dalam Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia Nomor KEP-100/MBU/2002. Data sebagai dasar penilaian terhadap kinerja perusahaan tersebut dapat ditemukan dalam laporan keuangan yang berisi informasi mengenai kondisi keuangan sebuah perusahaan. Penilaian kinerja keuangan pada suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi para pemegang saham dan pihak manajemen dalam membuat suatu keputusan. Untuk mengukur kinerja keuangan tersebut, terdapat beberapa metode yang biasa digunakan. Pengukuran kinerja keuangan biasanya dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

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

Pada penelitian Adhisafitri (2011) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan IPO akan tetapi, Yung Sen dan Lili Syafitri (2013) mendapatkan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public* tidak berbeda secara signifikan. Namun berbeda dengan penelitian di atas, dalam penelitian Manalu (2002) pada perusahaan perbankan menyatakan bahwa secara keseluruhan rasio-rasio keuangan perbankan signifikan menjadi lebih baik setelah IPO. Manalu (2002) juga mengatakan bahwa *go public* masih menjadi alternatif yang lebih baik dalam rangka menambah modal dan memperbaiki struktur *funding* serta *cost of capital*. Peneliti membagi dalam empat tahap pengujian yang saling berhubungan sebagai pokok permasalahan dalam menguji beda kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2009-2018.

KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari kegiatan-kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam laporan keuangan tahunannya dengan tujuan untuk memberikan informasi yang diperlukan para investor melalui penilaian perkembangan saham dan laporan keuangan perusahaan. Menurut Hanafi (2016) kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode tertentu. Adapun menurut Fahmi (2012) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan 3 (tiga) rasio keuangan yaitu (1). Rasio likuiditas (*liquidity ratio*), (2), Rasio leverage (*leverage ratio*), (3) Rasio profitabilitas (*profitability ratio*)

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Hanafi dan Halim (2016) "rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini adalah kewajiban perusahaan)". Adapun menurut Kasmir (2014) adalah "Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang)

jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.” Dalam penelitian ini, untuk mengukur tingkat likuiditas peneliti menggunakan *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR).

Current Ratio

Current Ratio atau rasio lancar menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2016) definisi rasio lancar yaitu: “Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis

Quick Ratio (QR)

Quick Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar atau tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan akan membutuhkan waktu yang lama untuk diuangkan dibanding dengan aset lainnya. Menurut Kasmir (2013). Rasio cepat merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar, memenuhi kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan menggunakan aktiva lancar tanpa perlu memperhitungkan inventory (nilai sediaan).

Rasio Profitabilitas

Setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Manajemen perusahaan dituntut untuk mencapai target tertentu yang sudah direncanakan sebelumnya. Laba yang besar saja bukan ukuran perusahaan telah bekerja dengan efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan labausaha perusahaan atau dengan kata lain adalah menghitung profitabilitasnya. Menurut Hanafi dan Halim (2016) rasio profitabilitas adalah: “Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu”. Rasio profitabilitas yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

Return On Asset (ROA)

Penilaian rasio profitabilitas yang dipakai penulis adalah ROA (*return on asset*). ROA menggambarkan tingkat pengembalian atas investasi dari pengelolaan seluruh aktiva yang dilakukan perusahaan. *Return On Asset* (ROA) atau hasil pengembalian aset. Menurut Hery (2015) ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam aset total. Semakin tinggi hasil pengembalian aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Return On Equity (ROE)

Return On Equity merupakan salah satu rasio profitabilitas yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relatif kecil, sehingga ROE yang dihasilkan pun kecil, begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar. Menurut Hanafi dan Halim (2016) *Return On Equity* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Rasio Leverage

Rasio *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya. Dalam arti luas bahwa leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Kasmir (2013) adalah “rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang”. Sedangkan menurut Lukman Syamsuddin (2011) rasio solvabilitas merupakan: “*leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan”. Rasio *leverage* yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah *Debt to total asset ratio* atau *debt ratio* (DAR) dan *Debt to*

Equity Ratio (DER) untuk mengetahui seberapa peran modal yang berasal dari pinjaman.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pinjaman atau hutang. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim(2016) yaitu: "*debt to equity ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan". Selain itu, menurut Kasmir (2013): "*debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas".

METODE PENELITIAN

Data

Objek penelitian ini adalah menganalisa bagaimana perbedaan kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk antara sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2011 selama periode 2009-2018, sehingga periode 2009-2010 sebagai tahun sebelum IPO dan 2011 dan seterusnya sebagai tahun setelah IPO. Kinerja perusahaan diteliti menggunakan analisa keuangan berdasarkan rasio Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT.Garuda Indonesia Tbk periode 2009-2018.

Metode Analisis Data

Analisis data adalah kegiatan mengolah data yang telah terkumpul kemudian dapat memberikan interpretasi pada hasilhasil tersebut. Dalam penelitian ini langkah awalnya adalah menghitung rasio-rasio keuangan yang akan diteliti yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to total asset ratio* atau *debt ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dengan menggunakan aplikasi *Microsoft Office Excel*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka yang dalam perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program pengolahan data SPSS. Penelitian ini

menggunakan teknik analisis data yaitu analisis uji beda yaitu *Paired Sample T-Test* untuk menguji adanya perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO.

Deskriptif statistik dari data yang diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 data, yakni dari tahun 2009-2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Debt to total asset ratio* atau *debt ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Deskripsi dari masing-masing variabel disajikan pada tabel 1.

Pada Tabel 1 mendeskripsikan bahwa nilai rata-rata CR dalam penelitian ini sebesar 75.6430 dengan standar deviasinya sebesar 18.23103 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, artinya tingkat fluktuatif dalam penelitian ini rendah. Adapun Rasio selanjutnya yaitu QR, dimana nilai rata-rata sebesar 0.6650 dengan standar deviasinya sebesar 0.16688 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, artinya tingkat fluktuatif dalam penelitian ini rendah.

Rasio DAR memiliki nilai rata-rata sebesar 0.6970 dengan standar deviasi sebesar 0.08287 yang menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, artinya tingkat fluktuatif tersebut rendah. Adapun nilai rata-rata dari rasio DER yakni sebesar 2.5260 dengan standar deviasi sebesar 0.86924 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, artinya tingkat fluktuatif dalam penelitian ini rendah.

Adapun nilai rata-rata rasio ROA sebesar 0.5030 dengan standar deviasinya sebesar 5.58810 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasinya, artinya tingkat fluktuatif dalam penelitian ini tinggi. Dan rasio terakhir dalam penelitian ini adalah ROE dimana rata-rata sebesar 1.4830 dengan standar deviasinya sebesar 20.17633 yang menunjukkan nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, artinya dalam rasio ini terjadi fluktuasi yang tinggi.

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu, pengujian ini penting dilakukan karena untuk menentukan alat uji statistik apa yang sebaiknya digunakan untuk pengujian hipotesis, apabila berdistribusi normal maka digunakan test parametrik, sebaliknya apabila data berdistribusi tidak normal maka lebih sesuai dipilih alat uji statistik non parametrik dalam pengujian hipotesis. Adapun hasil uji normalitas masing-masing rasio disajikan dalam bentuk tabel 2.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	CR	QR	DAR	DER	ROA	ROE
Mean	75.6430	.6650	.6970	2.5260	.5030	1.4830
Std. Dev.	18.23103	.16688	.08287	.86924	5.58810	20.17633
Observations	10	10	10	10	10	10

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Tabel 2 Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CR	.215	10	.200*	.918	10	.342
QR	.185	10	.200*	.929	10	.442
DAR	.214	10	.200*	.909	10	.276
DER	.146	10	.200*	.942	10	.571
ROA	.273	10	.034	.868	10	.096
ROE	.282	10	.024	.904	10	.240

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Tabel 3 Paired Samples Statistics CR

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CR_Sebelum	70.3550	2	5.64978	3.99500
	CR_Sesudah	100.0150	2	22.08294	15.61500
Pair 2	CR_Sebelum	70.3550	2	5.64978	3.99500
	CR_Sesudah	75.1000	2	12.20466	8.63000
Pair 3	CR_Sebelum	70.3550	2	5.64978	3.99500
	CR_Sesudah	79.4000	2	6.90136	4.88000
Pair 4	CR_Sebelum	70.3550	2	5.64978	3.99500
	CR_Sesudah	53.3450	2	2.83550	2.00500

Tabel 4 Paired Samples Test CR

		Paired					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - Sesudah	-29.66000	27.73273	19.61000	-278.82867	219.50867	-1.512	1	.372
Pair 2	Sebelum - Sesudah	-4.74500	17.85445	12.62500	-165.16083	155.67083	-.376	1	.771
Pair 3	Sebelum - Sesudah	-9.04500	12.55115	8.87500	-121.81257	103.72257	-1.019	1	.494
Pair 4	Sebelum - Sesudah	17.01000	2.81428	1.99000	-8.27535	42.29535	8.548	1	.074

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Dari tabel 2 uji normalitas di atas, di dapatkan nilai Sig. untuk CR pada bagian *Shapiro-Wilk* untuk CR sebesar 0.342, QR sebesar 0.442, DAR sebesar 0.276, DER sebesar 0.571, ROA sebesar 0.096 dan ROE sebesar 0.240 dimana nilai-nilai tersebut lebih besar dari 0.05 maka berkesimpulan data berdistribusi secara normal. Artinya dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan test parametrik, yakni *paired sample t test*.

Analisis uji beda digunakan untuk mengetahui perbedaan yang signifikan antara dua variabel yang diuji, karena data rata-rata berasal dari dua anggota yang sama. Uji beda *paired sample t-test* yang dipergunakan untuk menilai perlakuan tertentu yang ada pada 1 jenis sampel yang ada pada 2 periode yang tidak bersamaan. Pengujian hipotesis antar waktu dalam penelitian ini adalah masing-masing 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah IPO. Dimana terdapat 4 tahap pengujian masing-masing rasio, yaitu 4 kali pengujian untuk CR, 4 kali pengujian untuk QR, 4 kali pengujian untuk DAR, 4 kali pengujian untuk DER, 4 kali pengujian untuk ROA dan 4 kali pengujian untuk ROE.

Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk, Di lihat Dari Rasio Likuiditas

Current Ratio (CR)

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

Output SPSS *Paired Samples Statistics* pada tabel 3 menunjukkan bahwa *mean* CR pada Pair 1, Pair 2, dan Pair 3 mengalami peningkatan sedangkan pada Pair 4 *mean* CR mengalami penurunan. Artinya adanya perbedaan rata-rata rasio CR antara sebelum dan sesudah melakukan IPO, namun untuk melihat apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidaknya dapat dilihat pada tabel 4. Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) untuk masing-masing Pair berada di atas 0.05, hal ini berarti perbedaan rata-rata CR sebelum dan sesudah IPO dikatakan tidak signifikan.

Hasil penelitian ini serupa dengan Panggau dan Yuniati (2014), dan Sen dan Syafitri (2013) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan *current ratio* sebelum dan sesudah melakukan IPO. Dalam penelitian ini, CR dapat dikatakan masih kurang baik terlihat pada pair 4 dimana nilai rata-rata terjadi penurunan, hal ini berarti setelah melakukan

IPO perusahaan belum mampu memkasimalkan modal yang masuk untuk kerpeluan aktiva lancarnya terhadap hujung jangka pendek yang segera jatuh tempo, dan juga keseluruhan nilai *mean* pada tiap-tiap *pair* masih kurang dari 1 kali atau dibawah 100% yang mana standar industri untuk CR dapat dikatakan baik apabila berada di kisaran 2 kali atau 200%. Artinya aktiva lancar harus lebih besar dibandingkan hutang lancarnya agar perusahaan dikatakan likuid.

Quick Ratio (QR)

Pengujian *Paired Sample T-Test* pada QR untuk 2 tahun sebelum IPO dan 2 tahun sesudah IPO yakni pada periode 2009-2010 dan 2011-2012 sebagai Pair 1, periode 2009-2010 dan 2013-2014 sebagai Pair 2, periode 2009-2010 dan 2015-2016 sebagai Pair 3 dan periode 2009-2010 dan 2017-2018 sebagai Pair 4. Hasil pengujian kinerja QR disajikan pada tabel 5 dan tabel 6.

Debt to total Asset Ratio atau Debt Ratio (DAR)

Pengujian *Paired Sample T-Test* pada DAR untuk 2 tahun sebelum IPO dan 2 tahun sesudah IPO yakni pada periode 2009-2010 dan 2011-2012 sebagai Pair 1, periode 2009-2010 dan 2013-2014 sebagai Pair 2, periode 2009-2010 dan 2015-2016 sebagai Pair 3 dan periode 2009-2010 dan 2017-2018 sebagai Pair 4. Hasil pengujian kinerja DAR disajikan pada Tabel 7 dan Tabel 8.

Output SPSS *Paired Samples Statistics* pada tabel 5 menunjukkan bahwa *mean* QR pada Pair 1, Pair 2, dan Pair 3 mengalami peningkatan sedangkan pada Pair 4 *mean* QR mengalami penurunan. Artinya adanya perbedaan rata-rata rasio QR antara sebelum dan sesudah melakukan IPO, namun untuk melihat apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidaknya dapat dilihat pada tabel 6. Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) untuk masing-masing Pair berada di atas 0.05, hal ini berarti perbedaan rata-rata QR sebelum dan sesudah IPO dikatakan tidak signifikan.

Hasil penelitian ini serupa dengan Panggau dan Yuniati (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan *quick ratio* sebelum dan sesudah melakukan IPO. Hal ini berarti bahwa sebelum IPO kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya lebih baik atau keadaan perusahaan dikatakan cukup likuid apabila dibandingkan sesudah melakukan IPO. Dengan kata lain, terjadi penurunan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Hal ini disebabkan karena perusahaan memfokuskan modal yang masuk melalui penjualan sahamnya untuk keperluan membayar hutang perusahaan yang ada, sehingga wajar nilai QR pada perusahaan ini menjadi menurun.

Tabel 5 Paired Samples Statistics QR

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	QR_Sebelum	.5950	2	.04950	.03500
	QR_Sesudah	.8800	2	.21213	.15000
Pair 2	QR_Sebelum	.5950	2	.04950	.03500
	QR_Sesudah	.6650	2	.10607	.07500
Pair 3	QR_Sebelum	.5950	2	.04950	.03500
	QR_Sesudah	.7200	2	.05657	.04000
Pair 4	QR_Sebelum	.5950	2	.04950	.03500
	QR_Sesudah	.4650	2	.02121	.01500

Tabel 6 Paired Samples Test QR

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum - Sesudah	-.28500	.26163	.18500	-2.63565	2.06565	-1.541	1	.367
Pair 2	Sebelum - Sesudah	-.07000	.15556	.11000	-1.46768	1.32768	-.636	1	.639
Pair 3	Sebelum - Sesudah	-.12500	.10607	.07500	-1.07797	.82797	-1.667	1	.344
Pair 4	Sebelum - Sesudah	.13000	.02828	.02000	-.12412	.38412	6.500	1	.097

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Tabel 7 Paired Samples Statistics DAR

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DAR_Sebelum	.7600	2	.02828	.02000
	DAR_Sesudah	.5700	2	.01414	.01000
Pair 2	DAR_Sebelum	.7600	2	.02828	.02000
	DAR_Sesudah	.6600	2	.05657	.04000
Pair 3	DAR_Sebelum	.7600	2	.02828	.02000
	DAR_Sesudah	.7200	2	.01414	.01000
Pair 4	DAR_Sebelum	.7600	2	.02828	.02000
	DAR_Sesudah	.7750	2	.03536	.02500

Tabel 8 Paired Samples Test DAR

		Paired				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum - Sesudah	.19000	.01414	.01000	.06294	.31706	19.000	1	.033
Pair 2	Sebelum - Sesudah	.10000	.08485	.06000	-.66237	.86237	1.667	1	.344
Pair 3	Sebelum - Sesudah	.04000	.04243	.03000	-.34119	.42119	1.333	1	.410
Pair 4	Sebelum - Sesudah	-.01500	.06364	.04500	-.58678	.55678	-.333	1	.795

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Solvabilitas

1. Debt to Equity Ratio (DER)

Output SPSS *Paired Samples Statistics* pada tabel 7 menunjukkan bahwa *mean* DAR pada Pair 1, Pair 2, dan Pair 3 mengalami penurunan sedangkan pada Pair 4 *mean* DAR mengalami peningkatan. Artinya adanya perbedaan rata-rata rasio DAR antara sebelum dan sesudah melakukan IPO, namun untuk melihat apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidaknya dapat dilihat pada tabel 8. Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) pada Pair 1 sebesar 0.033 yang mana berada di bawah nilai signifikansi 0.05, hal ini berarti adanya perbedaan yang signifikan rasio DAR pada periode 2009-2010 dengan 2011-2012, dengan kata lain setelah melakukan IPO, PT Garuda Indonesia mampu mengurangi risiko bagi pemberi pinjaman perusahaan apabila keseluruhan hutang dihubungkan dengan keseluruhan aktiva

yang dimiliki perusahaan. Namun untuk masing-masing Pair 2, Pair 3 dan Pair 4 berada di atas 0.05, hal ini berarti secara keseluruhan perbedaan rata-rata DAR sebelum dan sesudah IPO dikatakan tidak signifikan. Hasil penelitian serupa dengan Cahyani dan Suhadak (2017), Khatami et al., (2017) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan *Debt to total Asset* sebelum dan sesudah melakukan IPO.

2. Debt to Aset Ratio (DER)

Pengujian *Paired Sample T-Test* pada DER untuk 2 tahun sebelum IPO dan 2 tahun sesudah IPO yakni pada periode 2009-2010 dan 2011-2012 sebagai Pair 1, periode 2009-2010 dan 2013-2014 sebagai Pair 2, periode 2009-2010 dan 2015-2016 sebagai Pair 3 dan periode 2009-2010 dan 2017-2018 sebagai Pair 4. Hasil pengujian kinerja DER disajikan pada tabel 9 dan Tabel 10..

Tabel 9 Paired Samples Statistics DER

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DER_Sebelum	3.2750	2	.45962	.32500
	DER_Sesudah	1.3500	2	.07071	.05000
Pair 2	DER_Sebelum	3.2750	2	.45962	.32500
	DER_Sesudah	2.0100	2	.52326	.37000
Pair 3	DER_Sebelum	3.2750	2	.45962	.32500
	DER_Sesudah	2.5900	2	.15556	.11000
Pair 4	DER_Sebelum	3.2750	2	.45962	.32500
	DER_Sesudah	3.4050	2	.55861	.39500

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Tabel 10 Paired Samples Test DER

Pair	Sebelum - Sesudah	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval				
					Lower	Upper			
Pair	Sebelum - Sesudah	1.92500	.38891	.27500	-1.56921	5.41921	7.000	1	.090
Pair	Sebelum - Sesudah	1.26500	.98288	.69500	-7.56581	10.09581	1.820	1	.320
Pair	Sebelum - Sesudah	.68500	.61518	.43500	-4.84220	6.21220	1.575	1	.360
Pair	Sebelum - Sesudah	-.13000	1.01823	.72000	-9.27847	9.01847	-.181	1	.886

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Output SPSS *Paired Samples Statistics* pada tabel 9 menunjukkan bahwa *mean* DER pada Pair 1, Pair 2, dan Pair 3 mengalami penurunan sedangkan pada Pair 4 *mean* DER mengalami peningkatan. Artinya adanya perbedaan rata-rata rasio DER antara sebelum dan sesudah melakukan IPO, namun untuk melihat apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidaknya dapat dilihat pada tabel

10. Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) untuk masing-masing Pair berada di atas 0.05, hal ini berarti perbedaan rata-rata DER sebelum dan sesudah IPO dikatakan tidak signifikan. Hasil penelitian serupa dengan Panggau dan Yuniati (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah melakukan IPO.

Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas

1. Return On Asset (ROA)

Pengujian *Paired Sample T-Test* pada ROA untuk 2 tahun sebelum IPO dan 2 tahun sesudah

IPO yakni pada periode 2009-2010 dan 2011-2012 sebagai Pair 1, periode 2009-2010 dan 2013-2014 sebagai Pair 2, periode 2009-2010 dan 2015-2016 sebagai Pair 3 dan periode 2009-2010 dan 2017-2018 sebagai Pair 4. Hasil pengujian kinerja ROA adalah sebagai berikut:

Tabel 11 Paired Samples Statistics ROA

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROA_Sebelum	5.3500	2	2.20617	1.56000
	ROA_Sesudah	4.4450	2	.06364	.04500
Pair 2	ROA_Sebelum	5.3500	2	2.20617	1.56000
	ROA_Sesudah	-5.8100	2	8.75398	6.19000
Pair 3	ROA_Sebelum	5.3500	2	2.20617	1.56000
	ROA_Sesudah	1.3050	2	1.49200	1.05500
Pair 4	ROA_Sebelum	5.3500	2	2.20617	1.56000
	ROA_Sesudah	-2.7750	2	4.09415	2.89500

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Tabel 12 Paired Samples Test ROA

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair	Sebelum -Sesudah	.90500	2.14253	1.51500	-18.34490	20.15490	.597	1	.657
Pair	Sebelum -Sesudah	11.16000	6.54781	4.63000	-47.66973	69.98973	2.410	1	.250
Pair	Sebelum - Sesudah	4.04500	.71418	.50500	-2.37163	10.46163	8.010	1	.079
Pair	Sebelum -Sesudah	8.12500	6.30032	4.45500	-48.48114	64.73114	1.824	1	.319

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Output SPSS *Paired Samples Statistics* pada tabel 11 menunjukkan bahwa *mean* ROA pada Pair 1, Pair 2, Pair 3 dan Pair 4 mengalami penurunan. Hal ini berarti bahwa menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan apabila laba bersih dihubungkan dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan, dengan kata lain perusahaan tidak mampu memanfaatkan dana yang tertanam dalam aktiva untuk menghasilkan keuntungan yang baik. Untuk melihat apakah

perbedaan tersebut signifikan atau tidaknya dapat dilihat pada tabel 12. Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) untuk masing-masing Pair berada di atas 0.05, hal ini berarti perbedaan rata-rata ROA sebelum dan sesudah IPO dikatakan tidak signifikan. Hasil penelitian serupa dengan Panggau dan Yuniati (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan *return on asset* sebelum dan sesudah melakukan IPO.

2. Return On Equity (ROE)

Pengujian *Paired Sample T-Test* pada ROE untuk 2 tahun sebelum IPO dan 2 tahun sesudah IPO yakni pada periode 2009-2010 dan 2011-2012 sebagai Pair 1, periode 2009-2010 dan 2013-2014

sebagai Pair 2, periode 2009-2010 dan 2015-2016 sebagai Pair 3 dan periode 2009-2010 dan 2017-2018 sebagai Pair 4. Hasil pengujian kinerja ROE adalah sebagai berikut:

Tabel 13 Paired Samples Statistics ROE

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROE_Sebelum	23.4100	2	11.90768	8.42000
	ROE_Sesudah	10.3300	2	.55154	.39000
Pair 2	ROE_Sebelum	23.4100	2	11.90768	8.42000
	ROE_Sesudah	-19.7850	2	29.40857	20.79500
Pair 3	ROE_Sebelum	23.4100	2	11.90768	8.42000
	ROE_Sesudah	4.5650	2	5.14067	3.63500
Pair 4	ROE_Sebelum	23.4100	2	11.90768	8.42000
	ROE_Sesudah	-11.1050	2	16.48266	11.65500

Tabel 14 Paired Samples Test ROE

		Paired Differences					t	df	Sig. (2- tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - Sesudah	13.08000	11.35613	8.03000	-88.95082	115.11082	1.629	1	.351
Pair 2	Sebelum -Sesudah	43.19500	17.50089	12.37500	-114.04428	200.43428	3.491	1	.178
Pair 3	Sebelum- esudah	18.84500	6.76701	4.78500	-41.95419	79.64419	3.938	1	.158
Pair 4	Sebelum -Sesudah	34.51500	28.39034	20.07500	-220.56206	289.59206	1.719	1	.335

Sumber : Output SPSS 25 (Data Diolah), 2020

Output SPSS *Paired Samples Statistics* pada tabel 13 menunjukkan bahwa *mean* ROA pada Pair 1, Pair 2, Pair 3 dan Pair 4 mengalami penurunan. Hal ini berarti bahwa menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba apabila laba bersih dihubungkan dengan modal sendiri, dengan kata lain perusahaan tidak mampu memanfaatkan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan yang baik. Untuk melihat apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidaknya dapat dilihat pada tabel 14. Dari tabel tersebut terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) untuk masing-masing Pair berada di atas 0.05,

hal ini berarti perbedaan rata-rata ROA sebelum dan sesudah IPO dikatakan tidak signifikan. Hasil penelitian serupa dengan Panggau dan Yuniati (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan *return on asset* sebelum dan sesudah melakukan IPO.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah rata-rata kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk antara sebelum dan sesudah IPO periode 2009-2018 mengalami penurunan. Dimana terlihat dari rasio likuiditas PT Garuda Indonesia yang masih kurang baik, hal ini berarti dana yang masuk melalui IPO tidak dapat digunakan dengan baik agar dapat mengefektifkan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban hutang lancar perusahaan. Adapun rasio *Leverage* juga masih bernilai tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mengurangi risiko bagi pemberi pinjaman perusahaan apabila keseluruhan hutang dihubungkan dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan tidak dapat memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan yang menyebabkan menurunnya laba perusahaan, terbukti dari nilai rasio ROA dan ROE yang minus.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mencoba memberikan saran maupun masukan bagi pihak

perusahaan, pihak investor dan peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, perusahaan diharapkan dapat meminimumkan hutangnya sehingga dapat mengefektifkan aktiva dalam menghasilkan penjualan dan laba yang meningkat, sehingga hal tersebut mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, diharapkan perusahaan untuk terus mengevaluasi kinerja keuangannya dengan mengamati rasio-rasio keuangan yang ada guna memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi investor disarankan agar cermat dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan sebagai lahan investasi. Investor harus memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan guna mengetahui kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan sangatlah penting dilakukan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar dapat menambah beberapa periode penelitian sebelum IPO, sampel penelitian dengan mengikutsertakan anak-anak perusahaan dan rasio dalam penelitian ini jika ingin mendapatkan hasil yang lebih akurat.

REFERENSI

- Adhisyafitri Evalina Ikhsan (2011), **Analisis Kinerja Perusahaan: Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia**. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh.
- Astuti, Dina Dwi. (2014). **Analisis Initial Public Offering PT. Garuda Indonesia Tbk Ditinjau Dari Kinerja Keuangan dan Harga Saham**. Thesis. tidak diterbitkan. Bogor:Institut Pertanian Bogor.
- Cahyani, R. T., dan Suhadak. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan IPO (Initial Public Offering) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan yang Listing di BEI pada Tahun 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 45(1), 10-18.
- Dicky Tika Cahanaya (2011), **Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**. Jurusan Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Yogyakarta.
- Fahmi, Irham. (2012). **Analisis Laporan Keuangan**, Cetakan kedua. Bandung: Alfabeta
- Fakhrudin, H. M. (2008). **Go Public Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan**. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. (2016). **Analisis Laporan Keuangan**. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hery. (2015). **Analisis Laporan Keuangan**. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Ikhsan, A. E. (2011). **Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia**. *Jurnal Ekonom*, 4(1), 38-45. Kasmir. (2013). **Analisis Laporan Keuangan**. Rajawali Pers : Jakarta
- Kasmir. (2014). **Analisis Laporan Keuangan**. Edisi satu, Cetakan Ketujuh, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Khatami, N., Hidayat, 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 S1 Universitas Brawijaya*, 47(1), 87-94.
- Kusumawati, dkk. (2014). **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia**. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2).
- Manalu. (2002). **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Sebelum dan Setelah Go Public**. Thesis. Tidak Diterbitkan. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Menteri Perhubungan (2015), Peraturan Menteri Perhubungan Nomor : PM 96 Tahun 2015 tentang Pedoman Pelaksanaan Kegiatan Manajemen dan Rekayasa Lalu Lintas. Menteri Perhubungan. Jakarta.**
- Panggau, J. D., dan Yuniati, T. (2014). **Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) pada Perusahaan LQ 45**. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 3(8), 1-20.
- Sen, Y., dan Syahfitri, L. (2013). **Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia**, 1-8.
- Sugiyono. (2016). **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D**. Bandung: PT Alfabet.
- Sutrisno. (2012). **Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi**. Yogyakarta: EKONISIA.