

Analisis Kinerja Keuangan dan Strategi Manajemen PT Bukalapak.com Tbk Pra & Pasca *Initial Public Offering* (IPO)

Edwin Frymaruwah^{1*}, Pieter Andrian², Melitina Tecolu³

¹⁾ Polteknik Negeri Sriwijaya, ^{2,3)} Akademi Televisi Indonesia

¹⁾edwin.frymaruwah@polsri.ac.id, ²⁾pieter@emtekedu.ac.id, ³⁾melitina@atvi.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 31 Oktober 2023

Disetujui : 8 November 2023

Dipublikasi : 1 April 2024

ABSTRACT

The research aims to analyze differences in company financial performance before and after the Initial Public Offering. The research period is three years before and two years after the IPO. The object of this research is PT Bukalapak.com Tbk which is conducting an IPO in 2021. The analytical method used is the Analysis of Financial Liquidity Ratios, Activity Ratios, Profitability Ratios, and Solvency Ratios. The research results show that there are significant differences in the company's financial performance, namely liquidity, activity, and solvency before and after the IPO, while the company's profitability experienced a decline in performance after the IPO in the first year and improved in the second year after the IPO until it was able to record its first positive performance in the second year after the IPO.

Keywords: *Intial Public Offering, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas.*

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan jaman yang dinamis, perusahaan dituntut untuk dapat bertahan mencari tambahan dana guna keberlangsungan pertumbuhan perusahaan di tengah persaingan yang semakin ketat. Tambahan dana ini dapat diperoleh secara internal berupa laba ditahan ataupun berasal dari pihak ketiga hingga penjualan saham (Harahap, Hasibuan, & Candanni, 2020). Dengan adanya program-program yang diadakan oleh OJK, perusahaan kini dapat mengimplementasikan strategi alternatif berupa *go public* atau IPO untuk memperoleh pendanaan yang dapat dihasilkan dari penjualan saham. Menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 15 menjelaskan bahwa Penawaran Umum merupakan kegiatan penawaran saham dan lainnya yang dilakukan oleh Emiten kepada masyarakat yang dalam pelaksanaannya diatur secara seksama dalam Undang-Undang.

Perusahaan yang melaksanakan IPO akan mendapatkan berbagai manfaat. Menurut Fauzan dan Wijayanti (2022), dengan melakukan *go public* maka perusahaan dapat meningkatkan nilai dan *image* yang dimiliki. Perusahaan juga dapat memperoleh pendanaan tanpa batas, meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan *image* perusahaan, menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan, insentif pajak, dan menjaga kelangsungan *family business* (gopublic.idx.co.id, 2023). Berdasarkan manfaat-manfaat tersebut, tentu membuat adanya peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan *go-public* dan terhitung hingga bulan Agustus 2023, sebanyak 64 perusahaan telah tercatat sebagai pendatang baru di pasar modal Indonesia tahun ini (Kompas.id, 2023).

PT Bukalapak.com Tbk juga menjadi salah satu perusahaan yang telah mencatatkan diri



sebagai perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2021 lalu (CNNIndonesia.com, 2021). Bukalapak merupakan perusahaan *start up* yang berdiri pada tahun 2010 yang kini telah berstatus unicorn dan bergerak di bidang *e-commerce* yang menyediakan fitur layanan dimana penjual dan pembeli dapat bertransaksi secara *online* dengan mudah.

Studi empiris yang dilakukan pada beberapa penelitian sebelumnya menyebutkan beberapa hasil kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *go-public*. Menurut Ritha dan Kurniasari (2021) dan Mariska, et.al (2022) pada penelitiannya di perusahaan Bursa Efek Indonesia, penambahan modal dan asset melalui IPO tidak menjamin adanya peningkatan pendapatan perusahaan sebab tidak terdapat pengaruh terhadap rasio aktivitas yang diperkirakan karena kemampuan manajemen dalam mengelola aktiva masih kurang efektif. Berbeda dengan Hasan & Parera (2021), pada penelitiannya di perusahaan Bank Syariah bahwa setelah IPO menjadi lebih baik daripada sebelumnya walaupun tidak terlalu signifikan.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian dari para peneliti terdahulu, maka peneliti melakukan penelitian kembali secara lebih mendalam mengenai kinerja perusahaan PT Bukalapak.com sebelum dan sesudah melakukan IPO dari tahun 2018 - 2022. Perbedaan dari penelitian sebelumnya, yakni terletak pada objek penelitian dan metode penelitian. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat menghasilkan pemahaman mendalam apakah terdapat peningkatan kinerja keuangan pasca IPO pada PT Bukalapak.com.

STUDI LITERATUR

Penelitian Terdahulu

"*Dupont System Analysis For Measuring Financial Performance Of Cosmetics Companies And Household Goods Listed On Indonesia Stock Exchange Period 2011-2016*" yang ditulis oleh Astriani Puji Lestari dkk tahun 2018, merupakan sebuah penelitian yang mengadopsi analisis sistem *DuPont* untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan kosmetik dan barang rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2016. Penelitian ini memanfaatkan alat analisis ini untuk menggali rasio-rasio keuangan dan komponen-komponen yang memengaruhi *Return on Equity* (ROE) perusahaan dalam industri tersebut. Namun, perbedaan yang signifikan dengan penelitian penulis adalah dalam cakupan dan fokus penelitian. Jurnal ini memiliki cakupan yang lebih umum, membahas perusahaan-perusahaan dalam sektor kosmetik dan barang rumah tangga selama periode tertentu. Di sisi lain, penelitian penulis lebih spesifik, fokus pada satu perusahaan tunggal, yaitu PT Bukalapak.Com Tbk, dan menganalisis perubahan kinerja sebelum dan sesudah IPO perusahaan tersebut. Dengan kata lain, jurnal ini memberikan pandangan yang lebih luas tentang kinerja keuangan dalam sektor yang berbeda dan selama periode yang berbeda, sementara penelitian penulis lebih mendalam dalam menganalisis perusahaan tunggal yang mengalami perubahan signifikan setelah menjadi perusahaan publik.

"Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia" yang ditulis oleh Ritha dan Kurniasari tahun 2021, merupakan sebuah penelitian yang menginvestigasi perubahan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk memahami dampak IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan. Salah satu persamaan utama dengan penelitian penulis adalah tujuan yang serupa, yaitu memahami dampak IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, terdapat perbedaan signifikan dalam metode penelitian yang digunakan. Penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan sebagai kerangka kerja untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Sementara itu, penelitian penulis menggunakan analisis kinerja keuangan dan strategi manajemen menjadi komponen-komponen yang dapat diukur untuk mendalam memahami perubahan kinerja. Perbedaan dalam metode ini mencerminkan pendekatan analisis yang berbeda dalam memahami dampak IPO. Jurnal ini memberikan wawasan tentang

bagaimana perusahaan yang melakukan IPO di BEI mengalami perubahan dalam kinerja keuangan mereka melalui analisis rasio keuangan yang tradisional. Sementara itu, penelitian penulis menggunakan pendekatan yang lebih terfokus pada komponen-komponen spesifik ROE untuk memahami perubahan kinerja PT Bukalapak.Com Tbk sebelum dan sesudah IPO. Kedua penelitian ini memberikan pandangan yang berharga dalam konteks perubahan kinerja keuangan yang berkaitan dengan IPO di pasar modal Indonesia, walaupun dengan pendekatan analisis yang berbeda.

"A Detailed Study of Financial Performance of Coal India Limited Post Disinvestment using DuPont Analysis" yang ditulis oleh Dhriti G. Jani pada tahun 2022, merupakan sebuah penelitian yang melakukan analisis mendalam terhadap kinerja keuangan Coal India Limited setelah mengalami proses disinvestasi. Penelitian ini menggunakan analisis Dupont sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan fokus pada perubahan yang terjadi setelah disinvestasi. Jurnal ini lebih fokus pada perubahan yang terjadi setelah proses disinvestasi, sementara penelitian penulis lebih mengevaluasi perubahan kinerja PT Bukalapak.Com Tbk setelah perusahaan tersebut menjadi perusahaan publik melalui IPO. Dengan demikian, penelitian ini lebih mengeksplorasi dampak dari perubahan struktur perusahaan yang berbeda dibandingkan dengan penelitian penulis. Secara keseluruhan, jurnal ini memberikan wawasan yang berharga tentang perubahan kinerja keuangan setelah disinvestasi, dengan menggunakan analisis DuPont sebagai alat penelitian. Meskipun berbeda dalam konteks perubahan yang diamati, kedua penelitian ini menyumbangkan pemahaman tentang kinerja keuangan yang berkaitan dengan perubahan struktur perusahaan dalam konteks yang berbeda.

Initial Public Offering (IPO)

Marsandy dkk. (2019) menjelaskan bahwa IPO merupakan penawaran perdana saham perusahaan kepada masyarakat umum berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Melalui IPO perusahaan dapat memperoleh tambahan dana atau modal dari masyarakat sehingga dapat memperluas dan memperbesar usaha, membayar hutang perusahaan, meningkatkan likuiditas perusahaan dan memperkenalkan perusahaan kepada masyarakat.

Bursa Efek Indonesia (2020), menjelaskan banyak keuntungan bagi perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Beberapa di antaranya adalah sebagai berikut: a) Membuka akses perusahaan terhadap fasilitas pendanaan jangka panjang, b) Meningkatkan nilai perusahaan (*company value*), c) Kemampuan menjaga kelangsungan usaha, d) Meningkatkan citra perusahaan, e) Menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan dengan memberikan insentif kepada karyawan dalam bentuk saham, dan f) Tarif pajak yang diberikan pemerintah kompetitif bagi perusahaan terbuka. Harahap (2011), juga menjelaskan keuntungan IPO adalah (a) perusahaan berpotensi mendapatkan tambahan modal dibandingkan harus melalui pembiayaan utang, (b) dapat menawarkan surat berharga di pasar sekunder, dan (c) meningkatkan prestise dan publisitas perusahaan.

Analisis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Tidak menutup kemungkinan kinerja keuangan perusahaan akan semakin tinggi dan menarik perhatian investor bagi perusahaan sehingga tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut (Marsandy dkk., 2019).

Terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Jenis rasio keuangan tersebut adalah Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi angka rasio ini menunjukkan kemungkinan perusahaan tersebut likuid. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini, semakin tidak

likuid perusahaan tersebut. Beberapa rasio yang termasuk rasio likuiditas adalah rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas (Anwar, 2019).

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam arti luas dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban perusahaan pada saat pembubaran. Beberapa rasio yang termasuk rasio solvabilitas adalah rasio utang terhadap ekuitas dan rasio utang terhadap aset (Anwar, 2019).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin besar angka rasio profitabilitas menunjukkan semakin menguntungkan atau semakin baik kinerja perusahaan. Beberapa rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas adalah Margin Laba Kotor, Return on Assets, dan *Return On Equity* (Anwar, 2019).

Rasio aktivitas merupakan rasio untuk mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki. Beberapa rasio aktivitas adalah perputaran total aset dan perputaran aset tetap (Anwar, 2019).

METODE

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Rasio Keuangan Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan tahun 2018 hingga 2022, berbagai rasio dihitung dan dianalisis. Hasil rasio keuangan kemudian dibandingkan antara periode sebelum IPO dengan periode setelah IPO kemudian dilakukan analisis dan evaluasi.

Tabel 1 Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Solvabilitas

Rasio Keuangan	Formula	Keterangan
a Rasio Likuiditas		
<i>Current Ratio</i>	$\frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimilikinya
<i>Cash Ratio</i>	$\frac{(Cash + Cash\ Equivalents)}{Current\ Liabilities}$	Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan kas dan setara kas
b Rasio Aktivitas		
<i>Collection Period</i>	$(AR/Net\ Sales) \times 365\ Days$	Jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah piutang menjadi uang tunai. rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memberikan kredit dan penagihan dari pelanggan
<i>Inventory Turnover</i>	$\frac{Cost\ of\ Revenues}{Inventory}$	Mengukur berapa hari yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual produknya
<i>Total Asset Turnover</i>	$\frac{Net\ Sales}{Average\ Total\ Asset}$	Menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan modalnya untuk menghasilkan pendapatan. semakin tinggi hasilnya berarti aset tersebut digunakan secara efektif
c Rasio Profitabilitas		

Rasio Keuangan	Formula	Keterangan
<i>Gross Profit Margin</i>	$Gross\ Profits/Sales$	Menunjukkan persentase sisa kas yang dimiliki perusahaan, setelah seluruh biaya dan pengeluaran dibayar. margin laba kotor yang lebih tinggi lebih disukai.
<i>Operating Profit Margin</i>	$Operating\ Profits/Sales$	Mengukur persentase sisa kas yang dimiliki perusahaan, setelah pengeluaran tetapi tidak termasuk bunga, pajak, dan dividen saham preferen.
<i>Net Profit Margin</i>	$Net\ Income/Sales$	Mengukur persentase sisa kas yang dimiliki perusahaan, setelah pengeluaran termasuk bunga, pajak, dan preferensi dividen saham.
<i>Return on Asset (ROA)</i>	$Net\ Income/Total\ Assets$	Menunjukkan keuntungan sebagai persentase biaya, atau dengan kata lain menunjukkan efisiensi investasi yang digunakan perusahaan.
<i>Return on Equity (ROE)</i>	$Net\ Income/Shareholder's\ Equity$	Menunjukkan profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan total ekuitasnya
d Rasio Solvabilitas		
<i>Debt to Asset</i>	$(Total\ Assets - Total\ Equity)/Total\ Assets$	Mengukur seluruh utang dibandingkan dengan total aset perusahaan
<i>Debt to Equity</i>	$(Total\ Assets - Total\ Equity)/Total\ Equity$	Mengukur seluruh utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan
<i>Interest Coverage Ratio</i>	$EBIT/Interest$	Menunjukkan seberapa baik kewajiban bunga ditanggung oleh perusahaan
<i>Cash Coverage Ratio</i>	$EBITDA/Interest$	Rasio cakupan kas didasarkan pada arus kas dari operasi, yaitu laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi

Teknik pengumpulan data ini dilakukan melalui data sekunder berupa Laporan Keuangan PT Bukalapak.com Tbk 2018-2022, Prospektus IPO Perusahaan 2020, Laporan Keberlanjutan 2021-2022, Laporan Tahunan 2021-2022 dan Data Publikasi Perusahaan yang relevan dengan penelitian. Selain itu juga dapat memperoleh informasi dari peraturan perundang-undangan, berbagai jurnal, dan buku yang mendukung permasalahan yang sedang diteliti.

HASIL

Current Ratio

Pada tahun 2018, Perusahaan memiliki *Current Ratio* yang tinggi, yaitu 2,31. Ini adalah indikasi yang baik dari likuiditas yang kuat, Perusahaan memiliki lebih dari 2x lipat aset lancar yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Pada tahun 2019, *Current Ratio* turun menjadi 1,74. Meskipun masih di atas 1, angka ini menunjukkan penurunan likuiditas. Ini bisa menjadi perhatian karena Perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang lebih sedikit. Pada tahun 2020, *Current Ratio* meningkat sedikit menjadi 2,01. Ini menunjukkan perbaikan dalam likuiditas dibandingkan dengan tahun sebelumnya, meskipun masih tidak mencapai tingkat 2018. Tahun 2021, mengalami lonjakan yang signifikan dalam *Current Ratio* hingga mencapai 8,59 dan 27,21 di tahun 2022. Hal ini disebabkan kenaikan yang signifikan atas Kas dan Setara Kas dari aksi korporasi IPO yang

dilakukan oleh Perusahaan. Pada 6 Agustus 2021, Perusahaan mendapatkan surat efektif dari OJK dan Perusahaan berubah status menjadi Perusahaan publik dan melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia dengan menawarkan 25.765.504.800 lembar saham biasa atas nama yang seluruhnya adalah saham baru dan dikeluarkan dari portepel Perusahaan, dengan nilai nominal Rp50,- setiap saham, yang mewakili sebanyak 25,0% dari modal ditempatkan dan disetor Perusahaan setelah Penawaran Umum Perdana Saham, dan ditawarkan kepada Masyarakat dengan Harga Penawaran Rp850,-. IPO Bukalapak juga menjadi IPO terbesar di Indonesia (Prospektus, 2021).



Gambar 1 *Current Ratio* PT Bukalapak.com Tbk

Sumber: Laporan Keuangan Auditan 2018-2022, data diolah penulis.

Cash Ratio

Pada tahun 2018, *Cash Ratio* Perusahaan adalah 1,90. Perusahaan memiliki kas atau setara kas sebanyak 1,90 kali lipat dari kewajiban jangka pendeknya. Ini merupakan indikasi yang baik bahwa Perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek. Namun di tahun 2019, *Cash Ratio* Perusahaan turun menjadi 1,06. Meskipun masih di atas 1, angka ini menunjukkan penurunan signifikan dalam kemampuan Perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan kas atau setara kas. Ini bisa menjadi perhatian jika penurunan ini berlanjut. Pada tahun 2020, *Cash Ratio* Perusahaan mengalami peningkatan menjadi 1,68. Ini menunjukkan perbaikan dalam likuiditas dibandingkan dengan tahun sebelumnya, meskipun belum mencapai seperti pada tahun 2018. Tahun 2021 mengalami lonjakan signifikan dalam *Cash Ratio*, mencapai 8,21. Pada tahun 2022, *Cash Ratio* melonjak lebih tinggi menjadi 20,10. Peningkatan ini karena menurunnya jumlah liabilitas lancar dari sebelumnya Rp3,01 Triliun Per 31 Des 2021 menjadi Rp0,81 Triliun Per 31 Des 2022. Kontribusi terbesar peningkatan *Cash Ratio* berasal dari pelunasan Pinjaman bank jangka pendek sebesar Rp2 Triliun pada tanggal 3 Januari 2022.



Gambar 2 *Cash Ratio* Bukalapak

Sumber: Laporan Keuangan Auditan 2018-2022, data diolah penulis.

Kenaikan signifikan atas *Cash Ratio* terjadi pada tahun 2021 atas aksi korporasi yang dilakukan berupa IPO sehingga memperoleh kas dan setara kas sebesar Rp21,32 Triliun dan juga pada tanggal 12 November 2021, Perusahaan memperoleh fasilitas perbankan dalam bentuk *uncommitted revolving short term loan facility* dari PT Bank DBS Indonesia dengan jumlah pokok fasilitas tersedia maksimum hingga sebesar Rp2 Triliun dengan jangka waktu satu tahun. Fasilitas perbankan tersebut dikenakan tingkat bunga 4,5% per tahun atau tingkat suku bunga lainnya yang disetujui oleh Para Pihak sebelum penarikan dengan jangka waktu maksimum 3 bulan. Tidak ada jaminan atau agunan yang diberikan Perusahaan kepada Bank. Pada tanggal 22 November 2021, Perusahaan melakukan penarikan secara penuh atas fasilitas perbankan ini dan telah melakukan pelunasan atas pinjaman ini secara penuh pada tanggal 3 Januari 2022. Manajemen memutuskan menggunakan fasilitas pinjaman dari PT Bank DBS Indonesia dengan bunga 4,5% per tahun untuk rencana mitigasi jika dana IPO tidak dapat digunakan segera sedangkan adanya kebutuhan untuk segera merealisasikan aksi korporasi akuisisi bisnis baru yang sudah dialokasikan dalam rencana penggunaan dana IPO. Strategi manajemen dalam memanfaatkan kelebihan sisa dana hasil penawaran umum sebesar Rp9,24 Triliun dialokasikan ke berbagai instrumen investasi seperti Reksadana, Deposito Berjangka, Obligasi Pemerintah, Ekuitas Swasta dan dana Modal Ventura, Investasi jangka pendek dan panjang lainnya.

Collection Period

Collection Period, 2018-2019 terdapat beberapa kesulitan dalam mengumpulkan piutang pada tahun ini, karena periode yang relatif panjang dan di tahun 2020 Periode pengumpulan piutang menurun. Ini adalah perkembangan positif yang menunjukkan Perusahaan telah berhasil mengurangi waktu yang dibutuhkan untuk mengumpulkan piutangnya. Tahun 2021 *Collection Period* selama 10 hari, begitu juga di tahun 2022 *Collection Period* selama 7 hari.



Gambar 3 *Collection Period* Bukalapak

Sumber: Laporan Keuangan Audit 2018-2022, data diolah penulis.

Tahun 2020 menunjukkan perkembangan positif yang, perusahaan telah berhasil mengurangi waktu yang dibutuhkan untuk mengumpulkan piutangnya. Penurunan tersebut juga atas meningkatnya pembentukan cadangan kerugian penurunan nilai piutang sebesar Rp24,44 Miliar dari sebelumnya Rp0,27 Miliar (yoy 8.947%) sehingga piutang bersih menurun. *Collection Period* menunjukkan kemajuan yang signifikan dalam efisiensi pengumpulan piutang. Dalam analisis ini, terlihat bahwa Perusahaan telah mengalami peningkatan signifikan dalam efisiensi pengumpulan piutang dari tahun 2018 hingga 2022. Hal ini dapat mengindikasikan tindakan yang efektif diambil oleh Perusahaan untuk meningkatkan manajemen piutang dan mengurangi risiko piutang macet.

Inventory Turnover

Tabel 2 *Inventory Turn Over*

(Dalam Triliun Rp)

KETERANGAN	2018	2019	2020	2021	2022
Beban pokok pendapatan	0,00	-0,27	-0,12	-0,44	-2,56
Persediaan	0,08	0,10	0,03	0,00	0,07
<i>Inventory Turnover</i>	0	3	5	347	36

Sumber: Laporan Keuangan Auditan 2018-2022, data diolah penulis.

Pada tahun 2018 Perusahaan telah menghasilkan pendapatan neto sebesar Rp291 Miliar tetapi tidak membukukan Beban Pokok Pendapatan di tahun tersebut. Di Tahun 2019 Perusahaan memiliki Persediaan hingga mencapai Rp103,3 Miliar dan Rp71 Miliar di tahun 2022. Nilai Inventory Turnover meningkat signifikan setelah IPO hingga mencapai 347 kali yang berarti perusahaan menjual dan mengganti persediaannya sebanyak 347 kali dalam setahun. Ini adalah peningkatan yang signifikan dari tahun sebelumnya dan menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan persediaan telah meningkat.

Strategi manajemen dalam hal perlakuan akuntansi atas Persediaan sehingga hal tersebut mengakibatkan tidak adanya Beban Pokok Pendapatan di tahun 2018. Di Tahun 2019 Perusahaan memiliki Persediaan hingga mencapai Rp103,3 Miliar dan Rp71 Miliar di tahun 2022 namun bukan digunakan sebagai bisnis inti perusahaan.

Total Asset Turn Over (TATO)

Dari data perhitungan, terlihat bahwa TATO mengalami fluktuasi yang signifikan selama lima tahun terakhir. Tahun 2018, TATO Perusahaan 0,10, hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan belum menggunakan asetnya secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Tahun 2019 sebesar TATO 0,46, meningkat secara signifikan, mencapai level tertinggi dalam 5 tahun terakhir. Tahun 2020 TATO sebesar 0,09, TATO mengalami penurunan yang signifikan, hal ini disebabkan oleh peningkatan total aset Perusahaan.



Gambar 4 Tren TATO

Sumber: Laporan Keuangan Auditan 2018-2022, data diolah penulis.

Begitu juga di tahun 2021 TATO sebesar 0,07, menunjukkan bahwa aset yang dimiliki belum mampu digunakan secara optimal. Hal ini disebabkan meningkatnya total aset sebagai dampak dari dana IPO yang diperoleh Perusahaan sebesar Rp21,9 Triliun yang masuk ke kas dan setara kas Perusahaan.

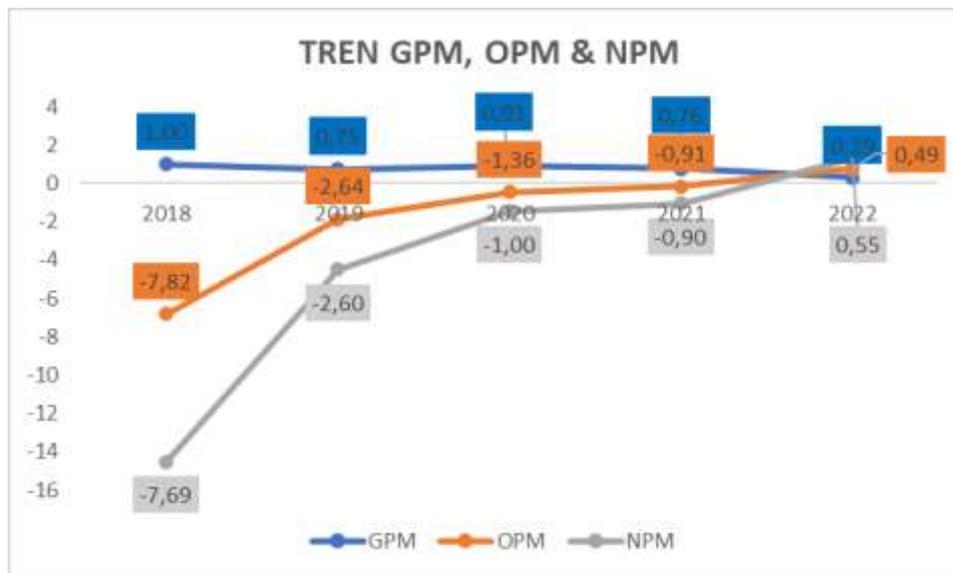
Tabel 3 Perbandingan Perhitungan TATO Sebelum dan Sesudah IPO
(Dalam Triliun Rp)

KETERANGAN	Sebelum IPO		Sesudah IPO	
	2019	2020	2021	2022
Pendapatan neto	1,08	1,35	1,35	1,87
Rata-rata total aset	2,32	14,60	14,60	27,01
TATO (Kali)	0,46	0,09	0,09	0,07

Sumber: Laporan Keuangan Auditan 2018-2022, data diolah penulis.

Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin

Perusahaan membukukan GPM di tahun 2018 sebesar 100%, karena belum adanya Beban Pokok Pendapatan yang dibukukan. Perusahaan mencatatkan tren kenaikan OPM dan NPM sejak 2018-2022. OPM terendah di tahun 2018 sebelum IPO -7,82 dan tertinggi di tahun 2022 sebesar 0,49, begitu juga dengan NPM terendah di tahun 2018 sebesar -7,69 dan tertinggi di tahun 2022 sebesar 0,55.

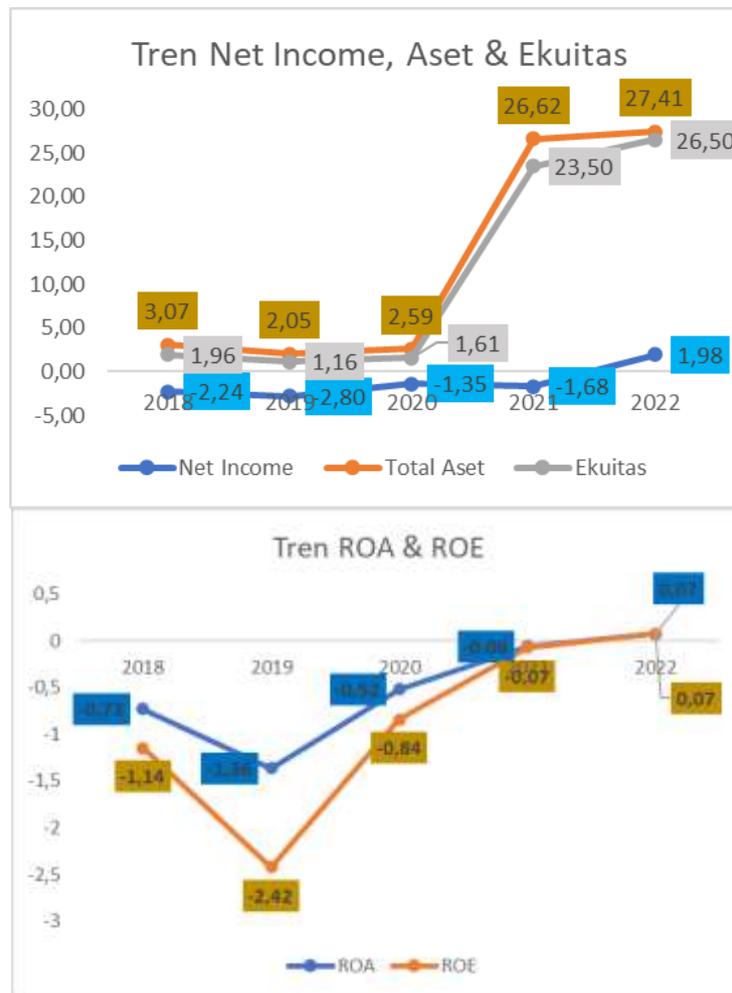


Gambar 5 Tren GPM, OPM dan NPM

Sumber: Laporan Keuangan Auditan 2018-2022, data diolah penulis.

CAGR (*Compound Annual Growth Rate*) Pendapatan sebelum IPO lebih baik dibandingkan setelah IPO untuk periode 2018-2022. CAGR Sebelum IPO mencapai 0,67 sedangkan setelah IPO 0,39 begitu juga dengan CAGR Gross Profit mencapai 0,61 sebelum IPO dan -0,05 setelah IPO. Perusahaan mampu meningkatkan Pendapatan neto setelah aksi korporasi IPO di tahun 2021, hingga mencapai 168% di tahun 2022 (yoy2) jika dibandingkan dengan kinerja sebelum IPO di tahun 2020 (Before IPO Y1). Demikian juga dengan Laba (Rugi) usaha yang berhasil mencatat laba keuntungan sebesar Rp1,76 Triliun atau meningkat 196% (yoy2) jika dibandingkan dengan kinerja sebelum IPO di tahun 2020 (Before IPO Y1). Kinerja Laba Usaha di tahun 2022 sebagian besar ditopang oleh Laba Nilai Investasi yang belum dan sudah terealisasi sebesar Rp3.94 Triliun atas hasil Investasi pada Aset Keuangan Lainnya (Reksadana) Rp5,16 Triliun dan Investasi Jangka Panjang Rp4,19 Triliun (Obligasi Pemerintah Rp3,42 Triliun, Ekuitas Swasta & Modal Ventura Lainnya Rp725 Miliar dan Investasi Jangka Panjang Lainnya Rp44,47 Miliar).

Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (ROE)



Gambar 6 Tren *Net Income*, Aset, Ekuitas dan Tren ROA & ROE
 Sumber: Laporan Keuangan Audit 2018-2022, data diolah penulis.

Total Aset dan Ekuitas meningkat signifikan di tahun 2021 sebesar Rp21,90 Triliun. Perusahaan mulai membukukan Laba Bersih di tahun 2022 sebesar Rp1,98 Triliun. Tahun 2018 Perusahaan mencatat ROA sebesar -0,7 dan ROE -1,1, yang menunjukkan bahwa Perusahaan mengalami kerugian yang signifikan dibandingkan dengan aset dan ekuitas yang dimiliki. Kondisi di tahun 2019 masih sama dengan sebelumnya, perusahaan mengalami penurunan ROA menjadi -1,4 dan ROE -2,4, yang mengindikasikan penurunan lebih lanjut dalam profitabilitas Perusahaan. Tahun 2020 dan 2021 mencatat sedikit peningkatan dalam ROA menjadi -0,5 di tahun 2020 dan -0,1 di tahun 2021 sedangkan ROE menjadi -0,8 di tahun 2020 dan -0,1 di tahun 2021 meskipun masih dalam angka negatif. Tahun 2022 mengalami perubahan signifikan dengan ROA & ROE menjadi positif sebesar 0,07. Perusahaan menunjukkan bahwa akhirnya berhasil menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Total Aset dan Ekuitas meningkat signifikan di tahun 2021 karena bertambahnya kas dan setara kas serta Tambahan Modal Disetor perseoran dari hasil aksi korporasi IPO sebesar Rp21,3 Triliun. Perusahaan mulai membukukan Laba Bersih di tahun 2022 sebesar Rp1,98 Triliun, yang sebagian besar ditopang dari Laba Investasi. Tahun 2018 Perusahaan mencatat ROA dan ROE negatif disebabkan oleh Beban Penjualan dan Pemasaran yang tinggi hingga mencapai Rp1,99 Triliun dan Beban Umum & Administrasi mencapai Rp736 Miliar namun belum cukup mampu

menghasilkan pendapatan yang signifikan. Kondisi di tahun 2019 penurunan ROA yang mengindikasikan penurunan lebih lanjut dalam profitabilitas Perusahaan. Kontribusi terbesar pada Beban Penjualan dan Pemasaran mencapai Rp2,32 Triliun dan Beban Umum & Administrasi mencapai Rp1,27 Triliun, disaat yang sama Total Aset mengalami penurunan mencapai Rp2,05 Triliun dari sebelumnya Rp3,07 Triliun. Tahun 2020 dan 2021 mencatat sedikit peningkatan dalam ROA hal ini karena Perusahaan mampu menekan Beban Penjualan dan Pemasaran turun menjadi Rp1,64 Triliun dan telah mampu peningkatan Pendapatan sebesar Rp1,87 Triliun, serta adanya aksi korporasi IPO yang meningkatkan jumlah Total Aset dan Total Ekuitas Perusahaan di tahun 2021. Tahun 2022 mengalami perubahan signifikan dengan ROA & ROE menjadi positif sebesar 0,07. Perusahaan menunjukkan bahwa akhirnya berhasil menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Peningkatan ROA dan ROE ditopang dari hasil investasi yang dilakukan Perusahaan pada Reksadana, Obligasi Pemerintah, Ekuitas Swasta & Modal Ventura Lainnya, dan Investasi Jangka Panjang Lainnya.

Debt to Asset (DTA) dan Debt to Equity (DTE)

Tabel 4 Debt to Asset dan Debt to Equity

Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022
Total Liabilitas	1,11	0,90	0,99	3,12	0,91
Total Aset	3,07	2,05	2,59	26,62	27,41
Total Ekuitas	1,96	1,16	1,60	23,47	26,49
<i>Debt to Asset</i>	<i>0,36</i>	<i>0,44</i>	<i>0,38</i>	<i>0,12</i>	<i>0,03</i>
<i>Debt to Equity</i>	<i>0,57</i>	<i>0,78</i>	<i>0,62</i>	<i>0,13</i>	<i>0,03</i>

Sumber: Laporan Keuangan Auditan 2018-2022, data diolah penulis.

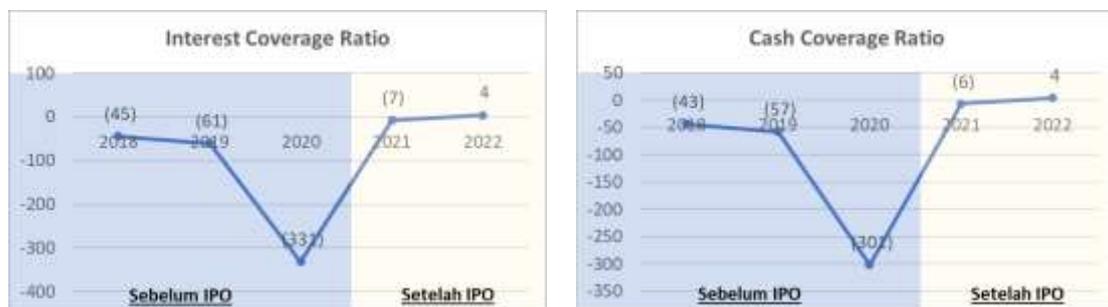
Tahun 2018, Perusahaan memiliki DTA sebesar 0,36, yang menunjukkan bahwa sekitar 36% dari total aset Perusahaan didanai oleh utang. Perusahaan juga memiliki DTE sebesar 0,57. DTE yang lebih rendah dari 1 menunjukkan bahwa Perusahaan memiliki struktur modal yang sebagian besar didukung oleh ekuitas, tetapi masih memiliki komponen utang yang signifikan. Ini adalah tingkat yang moderat dalam hal ketergantungan terhadap utang. Pada tahun 2019, DTA naik menjadi 0,44, menunjukkan peningkatan dalam ketergantungan terhadap utang. Tahun 2019 Perusahaan juga mencatat peningkatan DTE menjadi 0,78, yang menunjukkan bahwa Perusahaan meningkatkan tingkat ketergantungan terhadap utang. Tahun 2020 adanya sedikit penurunan DTA menjadi 0,38. Meskipun masih relatif tinggi, penurunan ini merupakan upaya Perusahaan dalam mengendalikan utang dan meningkatkan aset. Tahun 2020 Perusahaan juga mengalami penurunan DTE menjadi 0,62. Meskipun masih lebih dari 0,5, penurunan ini menunjukkan upaya Perusahaan dalam mengurangi tingkat ketergantungan terhadap utang. Ini hasil dari pengurangan utang atau peningkatan ekuitas. Tahun 2021 mencatat penurunan drastis dalam DTA menjadi 0,12 DTE menjadi 0,13. Tahun 2022 DTA & DTE turun menjadi hanya 0,03, yang menunjukkan bahwa Perusahaan memiliki ketergantungan yang sangat rendah terhadap utang.

Dari DTA 2018 mengindikasikan bahwa Perusahaan memiliki tingkat ketergantungan terhadap utang yang cukup moderat. Pada tahun 2019, DTA menunjukkan peningkatan dalam ketergantungan terhadap utang. Kenaikan ini disebabkan oleh penurunan nilai aset yang sebagian besar atas penurunan Rp1,1 Triliun kas dan setara kas. Tahun 2021 mencatat penurunan drastis dalam DTA maupun DTE karena meningkatnya Aset & Ekuitas Perusahaan dampak dari aksi korporasi IPO yang dilakukan, perubahan yang signifikan dan positif ini menunjukkan bahwa Perusahaan berhasil mengurangi ketergantungan terhadap utang.

Interest Coverage Ratio (ICR) dan Cash Coverage Ratio (CCR)

Tahun 2018 sampai dengan Tahun 2021, Perusahaan memiliki ICR negatif. Hal menunjukkan bahwa Perusahaan mengalami kerugian dan tidak memiliki laba operasional yang cukup untuk membayar bunga utangnya. Tahun 2022 Perusahaan mulai mencatat ICR yang positif sebesar 4. Ini adalah perubahan yang signifikan dan positif. Perusahaan memiliki laba operasional yang cukup untuk membayar bunga utangnya.

Pada tahun 2018 sampai dengan Tahun 2021, Perusahaan memiliki CCR negatif. Perusahaan mengalami kesulitan besar dalam membayar bunga utangnya dengan kas yang ada. CCR yang sangat negatif adalah tanda risiko keuangan yang serius. Pada tahun 2020, CCR mencapai angka yang sangat rendah, yaitu -301. Kondisi ini adalah tanda risiko keuangan yang sangat tinggi. Perusahaan dalam kondisi yang sangat buruk dalam hal kemampuan membayar bunga utangnya dengan kas. Tahun 2022 adalah tahun di mana Perusahaan mencatat CCR yang positif sebesar 4. Ini adalah perubahan yang signifikan dan positif. Perusahaan memiliki cukup kas untuk membayar bunga utangnya.



Gambar 7 *Interest Coverage Ratio* Bukalapak dan *Cash Coverage Ratio* Bukalapak
Sumber: Laporan Keuangan Audit 2018-2022, data diolah penulis.

PEMBAHASAN

Rasio Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* dan *Cash Ratio* menunjukkan kinerja setelah IPO signifikan lebih baik dibandingkan kondisi sebelum IPO, berbeda dengan (Mariska, 2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Current Ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan IPO, hasil tersebut juga sama dengan (Ritha, 2021) bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada *Current Ratio* sebelum dan sesudah IPO.

Rasio Aktivitas yang diukur dengan *Collection Period*, *Inventory Turnover*, *Total Asset Turnover* menunjukkan kinerja setelah IPO jauh lebih baik dibandingkan kondisi sebelum IPO. Berbeda (Mariska, 2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Current Ratio*, *Total Assets Turnover* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan IPO, sama halnya dengan (Ritha, 2021) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah IPO.

Rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Gross Profit Margin* menunjukkan kinerja yang tidak signifikan membaik setelah IPO di tahun 2021 bahkan kinerjanya menurun di tahun 2022. Sedangkan *Operating Profit Margin* (OPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) membaik setelah IPO, berbeda dengan (Mariska, 2022) menunjukkan bahwa Return on Investment (ROI) tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan IPO. Namun, kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah melakukan IPO, sedangkan (Ritha, 2021) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah IPO. Sementara itu, ditemukan perbedaan signifikan pada *Return on Equity*. Penelitian (Hasan, 2021) menunjukkan bahwa bank syariah lebih baik setelah IPO. Variabel *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Operating Margin* memiliki perbedaan yang cukup kecil.

Rasio Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, *Cash Coverage Ratio* menunjukkan lebih baik setelah IPO dibandingkan periode sebelum IPO. (Mariska, 2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan IPO dan juga (Ritha, 2021) menunjukkan bahwa ditemukan perbedaan signifikan pada *Debt Equity Ratio*, *Debt Asset Ratio*.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yaitu likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas sebelum dan sesudah IPO. Peningkatan rasio likuiditas setelah IPO signifikan lebih baik dibandingkan kondisi sebelum IPO, peningkatan tersebut disebabkan aksi korporasi yang dilakukan berupa IPO sehingga memperoleh kas dan Setara kas dan juga memperoleh fasilitas perbankan dari PT Bank DBS Indonesia. Peningkatan rasio aktivitas setelah IPO menunjukkan kinerja jauh lebih baik dibandingkan kondisi sebelum IPO karena Perusahaan telah berhasil mengurangi waktu yang dibutuhkan untuk mengumpulkan piutangnya dan juga atas meningkatnya pembentukan cadangan kerugian penurunan nilai piutang sehingga piutang bersih menurun. Rasio likuiditas pada aspek kemampuan laba operasi menunjukkan kinerja yang tidak signifikan membaik setelah IPO sedangkan pada rasio yang diukur menggunakan laba bersih cenderung membaik setelah IPO, perusahaan menunjukkan bahwa akhirnya berhasil menghasilkan laba dari hasil investasi yang dilakukan Perusahaan pada Reksadana, Obligasi Pemerintah, Ekuitas Swasta & Modal Ventura Lainnya, dan Investasi Jangka Panjang Lainnya. Rasio solvabilitas menunjukkan lebih baik setelah IPO dibandingkan periode sebelum IPO, sebelum IPO perusahaan memiliki tingkat ketergantungan terhadap utang yang cukup moderat namun setelah IPO mencatat penurunan drastis dampak dari aksi korporasi IPO yang dilakukan, perubahan yang signifikan dan positif ini menunjukkan bahwa Perusahaan berhasil mengurangi ketergantungan terhadap utang.

REFERENSI

- Antikasari, L., Fajri, R., & Dewi, R. (2020). Determinan Kinerja Keuangan Yang Ditinjau Dari Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan (Sub. Sector Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BEI tahun 2013-2018). *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 336-345. doi:10.33395/owner.v4i2.208.
- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Kencana.
- Bursa Efek Indonesia. (2023, 5 November 2023). <https://gopublic.idx.co.id/kenapa-ipo/?slide=0>
- Arfandi, A., & Taqwa, S. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Wahana Riset Akuntansi*, 6(2), 1347. <https://doi.org/10.24036/wra.v6i2.102516>
- CNN Indonesia. (2021, 7 Agustus). IPO Bukalapak Terbesar Sepanjang Sejarah. Diakses dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210807172937-92-677724/ipo-bukalapak-terbesar-sepanjang-sejarah>
- Fauzan, M. and Wijayanti, R. (2022). Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 1 (4), 282-293. Universitas Brawijaya. DOI: <http://dx.doi.org/10.21776/jmrk.2022.01.4.06>.
- Harahap, A. P., Hasibuan, R. R., & Candanni, L. R. (2020). Peluang Dan Tantangan initial public offering (IPO) Pada Perusahaan start-up di Indonesia. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 5(2), 30. <https://doi.org/10.30631/ijoeib.v5i2.294>

- Hasan, A., & Parera, S. (2021). Komparasi Kinerja Bank Syariah Sebelum dan Sesudah Go Public. *Islamadina : Jurnal Pemikiran Islam*, 22(1), 1. <https://doi.org/10.30595/islamadina.v22i1.6816>
- Jamilah, N. A., Akhmad, I., & Ramadhan, R. R. (2021). Pengaruh Harga, Online Customer Review Dan Rating Terhadap Minat Beli Online Pada Tokopedia Saat Pandemi Covid 19. *ECOUNTBIS: Economics, Accounting and Business Journal*, 1(1), 308–318.
- Jani, D. G. (2022). A Detailed Study of Financial Performance of Coal India Limited Post Disinvestment using Dupont Analysis. *GAP iNTERDISCIPLINARITIES*, V(1).
- Kompas.id. (2023, 26 Agustus). Hingga Akhir Tahun, 28 Perusahaan Siap Masuk Bursa. Diakses dari <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/08/26/hingga-akhir-tahun-28-perusahaan-siap-masuk-bursa>
- Lestari, A. P., Norisanti, N., & Ramdan, A. M. (2018). Dupont System Analysis For Measuring Financial Performance Of Cosmetics Companies And Household Goods Listed On Indonesia Stock Exchange Period 2011-2016. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 6(3).
- Mariska, N., Ramadhan, R. R., & Taheta Hinggo, H. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *ECOUNTBIS: Economics, Accounting and Business Journal*, 2(1), 233–246.
- Marsandy, C., Deviyanti, D. R., & Setiawati, L. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 3(4), 1–14.
- Nisak, U. K. (2020). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016. *Media Mahardhika*, 19(1).
- PT Bukalapak.com Tbk. (2021). Prospektus. Jakarta: Bukalapak.
- Ritha, H., & Kurniasari, Y. W. (2021). Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 141–149.
- Telambanua, S. & Kurniasih, A. (2022). Company's Financial Performance Before and After an Initial Public Offering: IPO at IDX in 2018. *Journal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8 (2), 162-