

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat jual beli berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, surat utang (obligasi), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal berfungsi sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi masyarakat. Bagi perusahaan, dana yang diperoleh dari pasar modal digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain sebagainya. Bagi masyarakat, kegiatan berinvestasi digunakan untuk menempatkan dana yang dimilikinya sesuai karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Oleh karena itu, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Pasar modal menjadi salah satu indikator dalam kemajuan perekonomian negara karena berperan penting dalam menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang memiliki kekurangan dana (perusahaan).

Suatu perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk menjalankan kegiatan operasional dan pengembangan usahanya. Menurut Syahyunan (2015), sumber dana yang dibutuhkan suatu perusahaan berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) atau dari luar perusahaan (*external financing*). Sumber dana internal berasal dari laba ditahan atau cadangan depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari hutang kreditur dan penerbitan ekuitas baru. Sumber dana internal dan pinjaman kreditur bersifat terbatas, baik pada jumlah dana internal maupun jumlah hutang yang dibatasi oleh kreditur. Oleh karena itu, pasar modal mampu memberikan solusi bagi perusahaan yang membutuhkan sumber dana tambahan melalui penawaran sebagian saham perusahaan kepada publik atau yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO) atau *go public*.

Initial Public Offering (IPO) adalah proses awal bagi perusahaan dalam memasuki pasar modal. Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, Penawaran Umum merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk dijual kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang dan peraturan pelaksanaannya. Efek dalam hal ini berupa surat-surat berharga seperti saham, obligasi, surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, tanda bukti hutang, dan kontrak berjangka atas efek.

Perusahaan yang hendak *go public* harus melakukan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) terlebih dahulu di pasar perdana. Pasar perdana merupakan tempat pertama kali terjadinya penawaran saham yang dilakukan oleh emiten kepada investor selama waktu yang telah ditentukan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Transaksi yang terjadi di pasar perdana dilakukan oleh dua pihak, yaitu investor dengan emiten. Pada pasar ini, saham dan efek lainnya ditawarkan kepada investor oleh pihak Penjamin Emisi (*Underwriter*) dengan melalui Perantara Pedagang Efek (*Broker-Dealer*) yang bertindak sebagai agen penjual saham. Proses ini biasa disebut dengan Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering* (IPO).

Perusahaan yang melakukan IPO mendapatkan tambahan dana dengan cara menerbitkan dan menawarkan sahamnya. Penerbitan saham berbeda dengan penerbitan obligasi. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), obligasi merupakan surat utang jangka panjang yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Ketika menerbitkan obligasi, perusahaan harus memiliki persiapan *cashflow* untuk mengamankan pembayaran bunga yang wajib dibayar pada periode tertentu. Oleh karena itu, beberapa perusahaan lebih memilih melakukan IPO untuk menerbitkan saham daripada menerbitkan obligasi.

Perusahaan yang sudah *go public* memiliki keuntungan dan konsekuensi. Adapun keuntungan yang diharapkan dapat diperoleh oleh perusahaan yaitu perusahaan memperoleh sumber pendanaan baru jangka panjang yang tersedia dalam jumlah besar dari masyarakat, meningkatkan

kinerja operasional dan kinerja keuangan perusahaan yang berdampak meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan citra perusahaan, menumbuhkan loyalitas karyawan terhadap perusahaan, mempertahankan kelangsungan usaha dan insentif pajak. Dengan kata lain, salah satu tujuan perusahaan melakukan IPO adalah untuk meningkatkan kinerja keuangannya. Adapun konsekuensi perusahaan yang sudah *go public* yaitu perusahaan dituntut untuk menjadi perusahaan yang transparan, profesional, melaporkan laporan tahunan perusahaan secara berkala, membayar dividen dan mengeluarkan biaya yang tidak sedikit, seperti biaya pencatatan saham di Bursa Efek, membayar jasa Biro Administrasi Efek dan lainnya.

Menurut Sen dan Syafitri (2013), daya tarik seseorang terhadap investasi mampu memicu perusahaan untuk melakukan IPO dengan harapan dapat memberi peluang besar untuk jangka panjang bagi perusahaan, seperti peningkatan dari segi kinerja perusahaan, modal yang dimiliki, laba yang diperoleh, kinerja keuangan dan kualitas. Pada setiap tahunnya, jumlah perusahaan yang melakukan IPO dalam kurun waktu 10 tahun terakhir cukup banyak. Data jumlah perusahaan yang melakukan IPO dalam kurun waktu 10 tahun terakhir berdasarkan website IDX disajikan dalam Tabel 1.1.



Gambar 1. 1 Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO Tahun 2009-2018

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2019)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2009 hingga 2018 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dengan demikian, maka dapat dilihat bahwa ketertarikan perusahaan untuk melakukan IPO cukup tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa banyaknya perusahaan yang membutuhkan tambahan dana dari masyarakat. Tinggi rendahnya ketertarikan perusahaan dalam melakukan IPO dapat disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah keadaan perekonomian dalam negeri maupun perekonomian global. Baik buruknya keadaan perekonomian akan sangat berpengaruh terhadap kegiatan investasi.

Pada tahun 2016, tren perusahaan dalam melakukan IPO mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan karena adanya perlambatan ekonomi global. Perlambatan ekonomi global dipicu oleh beberapa faktor. Menurut *The World Bank*, perlambatan perekonomian global tahun 2016 disebabkan karena melemahnya perdagangan global, ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik terutama terkait kebijakan-kebijakan pemerintah. Selain itu, adanya kebijakan kenaikan suku bunga di bank sentral Amerika Serikat (AS) yang turut mempengaruhi perekonomian global. Hal tersebut menimbulkan dampak pada kegiatan investasi. Oleh karena itu, tahun 2016 menjadi tahun yang penuh tantangan bagi para investor dan emiten. Awalnya Bursa Efek Indonesia (BEI) menargetkan jumlah perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 35 emiten baru, namun yang terealisasi hanya 15 emiten baru. Adanya perlambatan ekonomi global mampu mempengaruhi minat perusahaan untuk melakukan IPO sehingga perlu dilakukan penelitian terhadap perusahaan yang memberanikan diri melakukan IPO ketika keadaan perekonomian sedang terganggu. Hal tersebut dimaksudkan untuk melihat dampak IPO terhadap kinerja perusahaan tersebut apakah semakin membaik, semakin memburuk atau tidak berdampak sama sekali.

Penelitian ini mengacu pada perusahaan non keuangan karena perusahaan non keuangan lebih banyak memiliki pengaruh terhadap lingkungan masyarakat sekitarnya sebagai akibat dari kegiatan operasional perusahaan yaitu dengan menghasilkan barang atau jasa yang dipastikan memiliki penjualan yang terus meningkat diiringi dengan penambahan asetnya juga.

Selain itu, perusahaan yang bergerak di bidang keuangan memiliki indikator-indikator penilaian kinerja yang berbeda jika dibandingkan dengan perusahaan non keuangan seperti perusahaan manufaktur maupun perusahaan jasa sehingga diperlukan indikator-indikator khusus untuk perusahaan yang bergerak di bidang keuangan. Acuan indikator yang berbeda akan membuat perbandingan yang cukup sulit. Contohnya saja dalam hal penerapan rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang berada pada sektor keuangan dan non keuangan memiliki perbedaan. Oleh karena itu, penelitian ini dibatasi hanya untuk perusahaan non keuangan saja.

Menurut Fitriyani (2016), tambahan dana yang diperoleh dari IPO menjadi sumber keuangan yang sangat penting jika keputusan untuk menambah modal membawa prospek yang baik bagi perusahaan di masa mendatang. Kinerja keuangan perusahaan diharapkan mampu meningkat seiring adanya sumber dana tersebut. Jadi hubungan IPO dan kinerja keuangan adalah positif, artinya penggunaan dana IPO diharapkan mampu memberikan prospek yang baik terhadap kinerja keuangan.

Untuk melihat bagaimana kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, terdapat alat ukur yang digunakan yaitu dengan analisis rasio keuangan. Menurut Gumanti (2011), terdapat empat rasio keuangan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas.

Pada penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar perusahaan. Menurut Kasmir (2012), standar rasio ini yang digunakan adalah 2:1, artinya perusahaan sudah berada dalam titik aman dalam jangka pendeknya. Jika dana IPO digunakan untuk menambah modal kerja maka akan menambah aset lancarnya sehingga kewajiban jangka pendek dapat terpenuhi (Fitriyani, 2016).

Untuk rasio solvabilitas akan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan ekuitas perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Fitriyani (2016), jika dana yang diperoleh dari IPO digunakan untuk menambah modal kerja dan

menambah asetnya, maka jaminan terhadap utang akan semakin tinggi, sehingga sesudah IPO perusahaan diharapkan memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih kecil karena porsi modal dan aset bertambah dibandingkan dengan total kewajiban.

Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE). *Net Profit Margin* (NPM) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi sehingga kinerja perusahaan semakin produktif. Jika dana yang diperoleh dari IPO digunakan untuk menambah aset sebagai investasi sehingga aset tersebut secara maksimal meningkatkan produksi penjualan, maka laba yang diperoleh perusahaan setelah IPO diharapkan mengalami peningkatan (Fitriyani, 2016). *Return On Equity* (ROE) mengukur kemampuan ekuitas perusahaan memperoleh laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Jika dana yang diperoleh dari IPO digunakan untuk meningkatkan modal kerja sebagai investasi, maka laba yang diperoleh perusahaan setelah IPO diharapkan mengalami peningkatan dari sebelum IPO (Fitriyani, 2016).

Pada penelitian ini, rasio aktivitas diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO), dimana rasio ini mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada seluruh aset dalam menghasilkan penjualan. Menurut Gumanti (2011), jika perputaran aset total perusahaan lebih besar dari satu, maka kemampuan menjual barang atau jasa lebih tinggi daripada aset yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada guna menghasilkan penjualan. Jika dana yang diperoleh dari IPO digunakan perusahaan untuk menambah aset sebagai investasi, maka penjualan yang dihasilkan perusahaan setelah IPO diharapkan mengalami peningkatan (Fitriyani, 2016).

Berdasarkan uraian di atas, dapat diketahui bahwa penting sekali melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan yang melakukan IPO. Hal tersebut dimaksudkan untuk mengetahui dampak dan manfaat melakukan IPO bagi suatu perusahaan, baik itu dampak yang positif maupun dampak yang negatif sehingga perusahaan akan mampu menyusun rencana-rencana untuk

meningkatkan dan mengembangkan kinerjanya. Oleh karena itu, perlu adanya penelitian yang meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan yang melakukan IPO.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin diberikan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk evaluasi atau memperbaharui kebijakan terkait emiten sehingga mampu meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan ketika melakukan investasi pada perusahaan non keuangan di bursa efek, guna melihat apakah perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) kinerjanya semakin meningkat atau menurun.

3. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk mempertahankan dan mengembangkan kinerjanya

yang meningkat serta memperbaiki kinerjanya yang menurun setelah melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai *Initial Public Offering* (IPO) dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

5. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan wawasan, khususnya mengenai *Initial Public Offering* (IPO) serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan.

6. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi atau bahan wacana untuk penelitian selanjutnya yang sejenis dan berkaitan.

