

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sumber dana perusahaan bisa didapatkan dari sumber dana internal dan eksternal. Pendanaan melalui jalur internal pada awal beroperasinya perusahaan dapat dilakukan karena dianggap masih mampu mencukupi biaya aktivitasnya. Seiring dengan berkembangnya perusahaan, dana internal dan pinjaman tidak mungkin bisa mencukupi kebutuhan karena terbatasnya tingkat hutang oleh kreditur. Terdapat beberapa alternatif sumber pendanaan yang dapat diperoleh perusahaan untuk mencukupi kebutuhannya, salah satunya pendanaan dari luar perusahaan berupa utang atau pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham.

Tambahan dana bisa didapatkan dari penjualan saham, baik dalam internal perusahaan atau pada masyarakat luas. Tempat dimana perusahaan dapat menjual saham atau surat berharga kepada masyarakat yaitu pasar modal. Pasar modal banyak dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan yang membutuhkan sumber dana dalam jumlah yang besar. Saat ini pasar modal telah mengalami perkembangan cukup pesat dan memegang peranan penting dalam mobilisasi dana dari pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan dan pihak yang memiliki kelebihan dana yaitu investor.

Perusahaan jika ingin menjual sahamnya kepada masyarakat tidak bisa langsung di bursa, melainkan harus melalui pasar perdana melalui proses *go public* terlebih dahulu. Saat pertama sekali perusahaan *go public* dan menjual sahamnya di pasar perdana di sebut *Initial Public Offering* (IPO). Alasan perusahaan melakukan IPO adalah untuk meningkatkan modal dasar perusahaan dan mengurangi utang perusahaan. Terdapat juga alasan lain perusahaan melakukan IPO, yaitu agar mendapat nilai dimata publik karena perusahaan akan menjadi perusahaan terbuka atau perusahaan publik.

Keuntungan perusahaan melakukan IPO adalah memperoleh tambahan dana yang tidak terbatas dari masyarakat sehingga struktur modal perusahaan tidak akan banyak oleh utang. Karena jika modal perusahaan dibiayai perbankan yaitu melalui kredit, perusahaan harus membayar bunga kredit secara rutin meskipun

perusahaan tersebut mengalami kerugian. Berbeda dengan menjual saham kepada masyarakat, jika perusahaan mengalami kerugian maka investor pun menanggung beban yang sama. Dalam arti investor bersedia tidak mendapatkan imbalan atas penyertaannya berupa dividen.

Perusahaan sebelum mencatatkan sahamnya di Bursa, harus melalui serangkaian mekanisme penawaran umum. Perusahaan juga harus mempersiapkan prospektus IPO yang bisa digunakan investor sebagai informasi yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Setelah melakukan persiapan internal selanjutnya perusahaan mengajukan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam-LK. Melalui beberapa evaluasi Bapepam-LK terlebih dahulu dan mengeluarkan pernyataan efektif, baru perusahaan bisa melakukan penawaran umum perdananya di pasar primer kepada masyarakat melalui agen penjual yang telah ditunjuk. Setelah itu selanjutnya saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia. Status perusahaan akan berubah dari perusahaan yang tertutup menjadi perusahaan publik. Dengan ini perusahaan dituntut untuk lebih terbuka dan keharusan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhannya. Dana tambahan dari IPO yang diterima perusahaan digunakan sesuai dengan tujuannya masing-masing melakukan *go public*.

Melihat banyaknya manfaat yang diperoleh dari IPO dan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan semakin tinggi. Menurut Yun Sen dan Lili (2013, hlm. 1) “Daya tarik seseorang terhadap investasi memicu sebuah perusahaan untuk melakukan IPO dengan harapan perusahaan setelah IPO dapat memberikan peluang besar untuk jangka panjang bagi perusahaan seperti peningkatan dari segi kinerja perusahaan, modal yang dimiliki, laba yang diperoleh, kinerja keuangan, dan kualitas.”. Dari tahun ke tahun jumlah perusahaan yang melakukan IPO cukup banyak. Berikut adalah jumlah perusahaan yang melakukan IPO dalam kurun waktu 10 tahun terakhir:

Tabel 1.1
Perusahaan yang IPO di BEI pada tahun 2006-2014

No	Tahun IPO	Jumlah Perusahaan yang IPO
1	2006	12
2	2007	22
3	2008	19
4	2009	13
5	2010	20
6	2011	18
7	2012	16
8	2013	22
9	2014	21
10	2015	15
Jumlah		178

Sumber: www.IDX.co.id

Tabel 1.1 menunjukkan jumlah perusahaan IPO yang tercatat di BEI dari tahun 2006-2014. Setiap tahunnya jumlah perusahaan yang melakukan IPO mengalami fluktuasi. Jumlah perusahaan terbanyak yang melakukan IPO adalah pada tahun 2007 dan 2013 yaitu masing-masing sebanyak 22 perusahaan. Sedangkan pada tahun 2006 jumlah perusahaan yang melakukan IPO paling sedikit yaitu hanya 12 perusahaan. Dengan melihat jumlah data diatas maka ketertarikan perusahaan melakukan IPO cukup tinggi. Hal ini menunjukkan banyaknya perusahaan yang membutuhkan tambahan dana dari masyarakat.

Tambahan dana IPO dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan sesudah IPO. Dana yang didapatkan dari IPO merupakan sumber dana jangka panjang sehingga untuk melihat bagaimana hasil tambahan dana tersebut berdampak pada kinerja keuangan maka periode penelitian tidak bisa hanya satu tahun sesudah IPO. “Sebagian dana yang diterima oleh perusahaan sangat mungkin digunakan untuk investasi yang hasilnya tidak bisa memberi keuntungan dengan cepat” (Fahmi, 2015, hlm. 8). Tetapi dalam penelitian ini untuk melihat kinerja keuangan tidak menggunakan jangka waktu yang lebih dari tiga tahun setelah IPO, karena dikhawatirkan ada aspek lain selain tambahan dana yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

Pada penelitian ini, tahun yang digunakan untuk penelitian adalah 2010 dan 2011. Tahun tersebut dipilih karena peneliti melakukan periode pengamatan selama tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah IPO. Untuk mendapatkan data terbaru maka tahun 2011 digunakan sebagai tahun penelitian karena laporan keuangan yang tersedia tiga tahun setelah IPO yaitu sampai dengan tahun 2014. Peneliti juga menambah tahun 2010 sebagai pengamatan agar mendapatkan sampel penelitian yang cukup. Berdasarkan data dari tabel 1.1 jumlah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2010 sebanyak 20 perusahaan dan pada tahun 2011 sebanyak 18 perusahaan.

Alasan lain penelitian dilakukan pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah IPO untuk mengetahui dampak dari penggunaan sumber pendanaan yang didapatkan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan agar bisa dibandingkan dengan penelitian terdahulu yang rata-rata menggunakan periode penelitian yang sama. Dalam menentukan sampel penelitian, peneliti tidak menggunakan perusahaan yang termasuk dalam sektor keuangan, karena memiliki penilaian kinerja keuangan berbeda dengan sektor lain.

Tambahan dana yang didapatkan dari IPO akan menjadi sumber keuangan yang penting jika keputusan untuk menambah modal membawa prospek yang baik bagi perusahaan dimasa yang akan datang. Diharapkan kinerja keuangan perusahaan akan meningkat dengan adanya sumber dana tersebut. Jadi hubungan antara IPO dan kinerja keuangan adalah positif, artinya penggunaan dana IPO diharapkan akan memberi prospek yang baik terhadap kinerja keuangan. Untuk melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO apakah membaik atau tidak, maka terdapat alat ukur yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Terdapat alat ukur kinerja keuangan yang paling umum digunakan, yaitu likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan nilai pasar. Dari kelima alat ukur kinerja keuangan, penelitian ini hanya menggunakan tiga alat ukur yaitu likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas. Menurut Irham Fahmi (2014, hlm. 53) “bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas” pada penelitian ini terdapat dua alat ukur kinerja

keuangan yang tidak digunakan yaitu aktivitas dan rasio nilai pasar. Karena pada sampel penelitian terdapat perusahaan non manufaktur, sehingga jika dibandingkan tidak akan relevan karena tidak mempunyai nilai penjualan dan persediaan. Alat ukur nilai pasar juga tidak digunakan karena perusahaan sebelum IPO tidak mempunyai nilai pasar sehingga tidak bisa dibandingkan dengan nilai pasar sesudah IPO.

Pada likuiditas alat ukur yang digunakan adalah *current ratio* (CR). CR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Alasan lain menggunakan CR karena penggunaan dana IPO jika digunakan untuk menambah modal kerja sehingga akan menambah aktiva lancarnya. Menurut Irham Fahmi (2013, hlm. 72) “keuntungan dari *go public* adalah mampu meningkatkan likuiditas perusahaan”. Setelah mendapatkan tambahan dana dari IPO diharapkan likuiditas perusahaan akan mengalami perbedaan yaitu meningkat. Karena jika sebagian dana IPO tersebut digunakan untuk membayar hutang jangka pendeknya, sehingga hutang tersebut akan menurun. Dalam kondisi ini perusahaan akan semakin *liquid* atau memiliki jumlah aktiva lancar yang lebih banyak dibandingkan hutang lancarnya.

Pada solvabilitas, alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut Fitri Lita Kusumawati, dkk (2014, hlm. 2) dalam jurnalnya menyatakan “Hasil IPO tentunya meningkatkan modal perusahaan sehingga solvabilitas perusahaan dapat meningkat, perusahaan dapat terhindar dari keadaan insolvent, dan dari risiko likuiditas”. Jika sebagian dana yang didapatkan dari IPO digunakan untuk menambah modal kerja perusahaan, jaminan terhadap utang akan semakin tinggi. Sehingga sesudah IPO perusahaan diharapkan memiliki DER lebih kecil dari sebelum IPO, karena proporsi modal dalam pendanaanya bertambah dibandingkan dengan total hutang.

Pada profitabilitas, alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Rasio ini digunakan untuk mengukur bagaimana perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Menurut Hanafi (2009, hlm. 316) “tambahan dana bila digunakan secara benar dapat meningkatkan laba, semakin besar laba bersih akan membuat nilai ROA semakin tinggi dan

menunjukkan profitabilitas meningkat”. Jika sebagian dana yang didapatkan dari IPO digunakan oleh perusahaan untuk menambah asset sebagai ekspansi dan investasi. Maka laba yang mungkin didapatkan perusahaan juga akan meningkat. Sehingga profitabilitas perusahaan setelah melakukan IPO diharapkan mengalami perbedaan, yaitu meningkat dari sebelum IPO.

Terdapat fenomena yang cukup menarik bahwa setelah melakukan IPO kinerja keuangan perusahaan berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Yun Sen dan Lili Syafitri (2013) dengan menggunakan rasio CR, DER, TATO, ROI menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah IPO dengan periode pengamatan dua tahun sebelum dan sesudah. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Wiwit Yuniarti (2008) dengan menggunakan CR, QR, TATO, FATO, DAR, DER, ROA, ROE menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari sebelum dan sesudah IPO.

Selain hasil penelitian yang menyatakan bahwa kinerja sebelum dan sesudah IPO tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adhisyahfitri Evalina I (2013) dengan waktu tiga tahun sesudah IPO yang diukur menggunakan ROA, *cash flow*, *sales growth* dan TATO menyatakan adanya perbedaan kinerja keuangan yaitu mengalami penurunan. Tetapi hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitri Lia K (2010) dengan rasio CR, QR, Cash R, DAR, ROI, ROE terdapat perbedaan hasil yaitu meningkat. Sedangkan pada rasio DER, FATO, TATO terdapat perbedaan hasil yaitu mengalami penurunan. Penelitian yang dilakukan Nur Inayah (2011), Voni Kusumah (2014) dan Sinta Wardani (2010) dengan periode pengamatan tiga tahun sebelum dan sesudah IPO menyatakan bahwa kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO mengalami perbedaan, yaitu kinerja keuangan semakin membaik sesudah melakukan IPO.

Penelitian terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO menarik dilakukan karena terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda sehingga timbulnya *gap empiris*. Penelitian ini mencoba mereplikasi dari penelitian sebelumnya, tetapi penelitian dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2010 dan 2011 dengan periode tiga tahun sebelum dan sesudah IPO menggunakan tiga alat ukur kinerja keuangan. Berdasarkan latar belakang diatas, judul yang diangkat dalam

penelitian ini adalah: **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Salah satu alternatif perusahaan mendapatkan tambahan dana untuk keberlangsungan usahanya bisa didapatkan dengan cara menjual saham kepada masyarakat. Untuk dapat menjual sahamnya pada masyarakat, perusahaan harus melakukan penawaran umum perdana atau biasa disebut *Initial Public Offering* (IPO). Dana yang didapatkan dari IPO dapat digunakan oleh perusahaan sesuai dengan tujuannya masing-masing. Dengan adanya tambahan dana tersebut diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Jika perusahaan menggunakan sebagian dana tambahan dari IPO tersebut untuk melunasi hutang jangka pendeknya, diharapkan tingkat likuiditas sesudah IPO mengalami perbedaan yaitu akan meningkat. Sebagian dana yang didapatkan dari IPO juga bisa digunakan oleh perusahaan untuk menambah modal sendiri, semakin besar modal sendiri yang dimiliki dibandingkan dengan total hutangnya maka kemampuan perusahaan dalam menjamin hutang akan semakin tinggi. Sehingga solvabilitas perusahaan diharapkan meningkat sesudah IPO. Sesudah IPO tingkat profitabilitas perusahaan diharapkan berbeda yaitu mengalami peningkatan. Karena dengan tambahan dana dari IPO jika digunakan untuk ekspansi usaha dan investasi, perusahaan bisa mendapatkan keuntungan yang tinggi dari sebelum IPO. Kebijakan perusahaan melakukan IPO akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan jika dilakukan dengan baik dan benar. Diharapkan kinerja keuangan perusahaan akan lebih baik setelah melakukan IPO.

Tetapi terdapat beberapa penelitian terdahulu yang memiliki hasil yang berbeda-beda terhadap analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Beberapa hasil penelitian mengemukakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Tetapi terdapat pula beberapa penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan sesudah IPO mengalami perbedaan yaitu meningkat dan juga mengalami penurunan.

Terdapatnya hasil penelitian yang berbeda-beda, maka penelitian terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO menarik untuk dilakukan.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan indentifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran likuiditas sebelum dan sesudah IPO?
2. Bagaimana gambaran solvabilitas sebelum dan sesudah IPO?
3. Bagaimana gambaran profitabilitas sebelum dan sesudah IPO?
4. Adakah perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah IPO?
5. Adakah perbedaan solvabilitas sebelum dan sesudah IPO?
6. Adakah perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah IPO?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh gambaran umum likuiditas sebelum dan sesudah IPO.
2. Untuk memperoleh gambaran umum solvabilitas sebelum dan sesudah IPO.
3. Untuk memperoleh gambaran umum profitabilitas sebelum dan sesudah IPO.
4. Untuk mengetahui adakah perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah IPO.
5. Untuk mengetahui adakah perbedaan solvabilitas sebelum dan sesudah IPO.
6. Untuk mengetahui adakah perbedaan profabilitas sebelum dan sesudah IPO.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang bisa didapatkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis, untuk melihat bagaimana gambaran kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Intial Public Offering* (IPO) pada perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2010 dan 2011.
2. Bagi para calon investor, dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO sehingga bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk keputusan investasi.

3. Bagi perusahaan yang bersangkutan, dapat dijadikan sebagai acuan dalam memperbaiki kinerja keuangannya, sehingga diharapkan para calon investor tidak ragu dalam menanamkan modalnya.
4. Bagi civitas akademis, memberikan manfaat secara teoritis dan aplikatif terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan khususnya di bidang investasi.
5. Bagi penelitian selanjutnya, dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian berikutnya dan sebagai bahan dalam mengkaji mengenai masalah-masalah yang berkaitan dengan penelitian ini.