

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan setelah penawaran perdana (IPO) telah dilakukan. Berikut penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu :

1. Fitri, Kertahadi, Darminto (2014) Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan yang Listing Di BEI Tahun 2009).

Dalam penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia dilihat dari rasio-rasio keuangan. Periode analisis kinerja perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan menggunakan pendekatan analisis statistik. Sampel diambil berdasarkan teknik purposive sampling didapatkan sepuluh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2009. Variabel yang digunakan yaitu *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *cash ratio*, *debt ratio* (DR), *the debt equity ratio* (DER), *fixed assets turn over* (FAVO), *total assets turn over* (TATO), *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan sampel semakin mampu membayar hutang jangka pendeknya, jika dilihat dari Debt ratio semakin kecil risiko pemberi pinjaman tetapi dilihat

dari *debt equity ratio* semakin besar risiko pemilik modal, perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva yang dimiliki, dan perusahaan semakin mampu dalam menghasilkan laba setelah *Initial Public Offering* (IPO).

Persamaan :

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fitri, Kertahadi, Darminto terletak pada topik penelitian, periode penelitian, dan teknik sampling. Topik penelitian adalah sama-sama melakukan penelitian kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO. Periode penelitian yang digunakan dua tahun sebelum dan sesudah IPO, begitu juga dengan penelitian saat ini yang menggunakan periode penelitian dua tahun sebelum dan sesudah IPO. Teknik sampling dilakukan dengan *purposive sampling*.

Perbedaan :

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada obyek penelitian yaitu perusahaan yang dipilih menjadi sampel hanya yang listing pada tahun 2009. Sedangkan pada penelitian saat ini perusahaan yang dipilih menjadi sampel yang listing pada tahun 2008-2010. Perbedaan kedua terletak pada variabel yang digunakan yaitu *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *cash ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio* (DER), *fixed assets turn over* (FAVO), *total assets turn over* (TATO), *return on assest* (ROA), *return on equity* (ROE). Sedangkan variabel yang digunakan penelitian saat ini yaitu *current ratio* (CR), *quick ratio*, *cash ratio*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio* (DER), *Gross Profit Margin*

(GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE).

2. Ahmed, Benjamin, John (2011) melakukan penelitian dengan judul *Financial Performance of Saudi Arabian IPO Firms*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Variabel yang digunakan adalah ROA dan ROS. Perusahaan yang dipilih menjadi sampel dari tahun 2003-2009 sehingga didapatkan 16 perusahaan. Teknik analisa data yang digunakan adalah *wilcoxon's signed test*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ada perubahan dalam kinerja perusahaan yang terdaftar di Saudi pada saat penawaran umum perdana (IPO). Hal ini ditemukan bahwa IPO Saudi menunjukkan penurunan tajam dalam kinerja pasca-IPO dibandingkan dengan periode pra-IPO yang diukur dengan ROA dan ROS. Dalam penelitian ini juga menunjukkan adanya penurunan kinerja secara signifikan berhubungan dengan peristiwa IPO. Namun, anehnya penurunan kinerja dilengkapi dengan peningkatan yang signifikan dalam penjualan dan belanja modal, yang tidak mendukung kekurangan teori kesempatan.

Persamaan :

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada topik penelitian yang sama-sama melakukan penelitian kinerja keuangan perusahaan yang melakukan IPO. Selain itu persamaan penelitian terdahulu dengan

penelitian saat ini terletak pada teknik analisa data yaitu menggunakan *wilcoxon's signed test*.

Perbedaan :

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel dan teknik analisa data yang digunakan. Variabel yang digunakan penelitian terdahulu adalah ROA dan ROS. Sedangkan variabel yang digunakan penelitian saat ini yaitu *current ratio (CR)*, *quick ratio*, *cash ratio*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio (DER)*, *gross profit margin (GPM)*, *operating profit margin (OPM)*, *net profit margin (NPM)*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*. Perbedaan yang lain terletak pada perusahaan yang dipilih menjadi sampel dalam penelitian terdahulu pada tahun 2003–2009. Pada penelitian saat ini perusahaan yang dipilih menjadi sampel adalah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2008-2010.

3. Sinta Wardani dan Rachmah Fitriati (2010) Analisis Komparasi Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Penawaran Umum Saham Perdana.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui kinerja PT. Adhi Karya sesudah IPO dengan menggunakan perhitungan rasio profitabilitas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya satu perusahaan. Variabel yang digunakan adalah rasio profitabilitas yang terdiri dari *gross profit margin (GPM)*, *Operating profit margin (OPM)*, *net profit margin (NPM)*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *return on investment (ROI)*. Teknik analisa data yang

digunakan adalah *wilcoxon's signed test*. Hasil penelitian menunjukkan Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa dengan menggunakan perhitungan rasio profitabilitas diperoleh hasil bahwa terdapat dua rasio yang menunjukkan adanya peningkatan kinerja sesudah IPO yaitu *gross profit margin* dan *operating profit margin*. Sedangkan dengan menggunakan Uji *Wilcoxon's Rank Test* diperoleh hasil bahwa hanya tiga rasio yang menunjukkan perbedaan yang signifikan (*gross profit margin, operating profit margin dan net profit margin*). Namun Secara umum hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa penawaran umum saham perdana (IPO) pada perusahaan tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik sesudah IPO.

Persamaan :

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada topik penelitian yaitu sama-sama melakukan penelitian kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Persamaan yang lain terletak pada teknik analisa data yaitu menggunakan *wilcoxon's signed test*.

Perbedaan :

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada periode penelitian, sampel yang digunakan, variabel yang digunakan. Pada penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian empat tahun sebelum dan sesudah IPO. Sampel yang digunakan hanya satu perusahaan serta variabel yang digunakan hanya pada rasio profitabilitas (*gross profit margin, operating profit*

margin, net profit margin, return on assets, return on equity, return on investment). Sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah IPO. Sampel yang digunakan 10 perusahaan. Rasio yang digunakan yaitu rasio likuiditas (*current ratio, quick ratio, cash ratio*), rasio solvabilitas (*debt to assets ratio, debt to equity ratio*), rasio profitabilitas (*gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, return on assets, return on equity*).

4. Kirmizi (2009) Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja perusahaan BUMN sebelum dan setelah privatisasi, dan untuk mengetahui perbedaan kinerja sebelum dan setelah privatisasi. Periode analisis kinerja perusahaan tiga tahun sebelum dan setelah go public dengan Indikator yang digunakan adalah *return on assets (ROA), return on equity (ROE), return on sales (ROS), asset turn over (ATO), debt to total assets (TDTA), dividend to sales (DIVSAL), dan dividend payout (PAYOUT)*. Sampel penelitian diambil secara purposive sampling, sehingga didapatkan sembilan perusahaan. Sedangkan teknik analisa data yang digunakan adalah *wilcoxon's signed test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa program privatisasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan BUMN. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor eksternal dan faktor internal.

Persamaan :

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada periode penelitian adalah tiga tahun sebelum dan setelah go public. Selain itu teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Perbedaan :

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu terletak pada teknik analisa data dan variabel yang digunakan. Teknik analisa data yang digunakan penelitian terdahulu adalah *wilcoxon's signed test*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisa data *paired sample t-test*. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *return on sales (ROS)*, *asset turn over (ATO)*, *debt to total assets (TDTA)*, *dividend to sales (DIVSAL)*, dan *dividend payout (PAYOUT)*. Sedangkan pada penelitian saat ini variabel yang digunakan adalah *current ratio (CR)*, *quick ratio*, *cash ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio (DER)*, *gross profit margin (GPM)*, *operating profit margin (OPM)*, *net profit margin (NPM)*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*.

Tabel 2.1
Rangkuman Penelitian Terdahulu

No .	Nama Peneliti	Topik	Variabel	Alat analisis	Persamaan dan Perbedaan	Hasil
1.	Fitri, Kertahadi, Darminto, 2014	Analisis kinerja keuangan perusahaan.	Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, Debt Ratio, The Debt Equity Ratio, Fixed Assets Turnover, Total Assets Turnover, ROI, ROE	Menggunakan pendekatan analisis statistik.	Persamaan terletak pada teknik sampling, yaitu purposive sampling, terletak pada topik penelitian, dan pada periode penelitian. Perbedaan terletak pada variabel penelitian dan sampel yang digunakan dalam penelitian hanya perusahaan yang listing tahun 2009, sedangkan penelitian saat ini tahun 2008-2009.	Hasil penelitian jika dilihat dari debt ratio, perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya. Pada the debt equity ratio perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva yang dimiliki, dan pada rasio profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa semakin mampu dalam menghasilkan laba setelah <i>Initial Public Offering</i> (IPO).
2.	Ahmed, Benjamin, John, 2011	Analisis rasio keuangan perusahaan yang melakukan IPO di Arab Saudi.	ROA dan ROS	Menggunakan <i>Wilcoxon's Rank Test</i> .	Persamaan terletak pada topik penelitian dan teknik analisa data. Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan dan perusahaan yang dipilih menjadi sampel dari tahun 2003-2009, sehingga terdapat	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ada perubahan dalam kinerja perusahaan yang terdaftar di Saudi pada saat penawaran umum perdana (IPO).

					16 perusahaan yg menjadi sampel.	
3.	Shinta dan Rachma, 2010	Analisis rasio keuangan sebelum dan sesudah Penawaran Umum Saham Perdana.	Rasio Profitabilitas yaitu; GPM, OPM, NPM, ROA, ROE, ROI	Menggunakan <i>Wilcoxon's Rank Test</i> .	Persamaan terletak pada topik penelitian dan teknik analisa data. Perbedaan terletak pada variabel penelitian, sampel penelitian yang hanya satu perusahaan. Periode penelitian empat tahun sebelum dan empat tahun sesudah. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah.	Berdasarkan hasil penelitian, secara umum diperoleh kesimpulan bahwa penawaran umum saham perdana atau IPO dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik daripada sebelumnya.
4.	Kirmizi, 2009	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah Privatisasi di Indonesia	ROA, ROE, ROS, Aset Turn Over, Debt to Total Asset, Dividend to Sales, Dividen Payout	Menggunakan <i>Wilcoxon's Rank Test</i> .	Persamaan terletak pada teknik analisa data. Perbedaan terletak pada teknik analisa data, periode penelitian, dan variabel yang digunakan.	kinerja perusahaan BUMN setelah melaksanakan privatisasi ditemukan bahwa cenderung mengalami penurunan, meskipun ada beberapa perusahaan terjadi peningkatan kinerja setelah privatisasi.

Sumber : Fitri dkk (2014), Ahmed dkk (2011), Shinta dkk (2010), Kirmizi (2009)

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai beberapa teori pendukung yang nantinya menjadi dasar untuk membuat kerangka pemikiran dan membuat hipotesis.

2.2.1 Pengertian Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering / IPO)

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Sedangkan pengertian efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Perusahaan yang akan melakukan IPO atau Penawaran Umum Perdana harus mengajukan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam-LK untuk memperoleh pernyataan efektif.

Penawaran umum dalam undang-undang nomor 8 tahun 1995 tersebut meliputi penawaran efek oleh emiten yang dilakukan dalam wilayah republik Indonesia atau kepada warga Negara Indonesia dengan menggunakan media massa atau ditawarkan kepada lebih dari 100 pihak atau telah dijual kepada lebih dari 50 pihak dalam batas nilai serta batas waktu tertentu. Penawaran efek di wilayah republik Indonesia meliputi penawaran efek yang dilakukan oleh emiten dalam negeri atau asing, baik kepada pemodal Indonesia maupun asing yang dilakukan di wilayah republik Indonesia melalui pemenuhan prinsip keterbukaan. Seperti yang

telah dijelaskan dalam peraturan UU RI No. 8/1995 dalam pasal 86 pada ayat 1 butir (a) yang menyatakan bahwa “Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat”.

Ketentuan penawaran umum berlaku juga bagi emiten dalam negeri yang melakukan penawaran umum di luar negeri kepada warga negara Indonesia. Hal ini diperlakukan dalam rangka melindungi warga negara Indonesia yang melakukan tujuh investasi dalam efek yang ditawarkan oleh pihak tersebut di luar wilayah republik Indonesia. Penawaran efek kepada lebih dari 100 pihak tersebut tidak dikaitkan dengan apakah penawaran tersebut diikuti dengan pembelian efek atau tidak. Sedangkan penjualan kepada realisasi penjualan efek dimaksud tanpa memperhatikan apakah penjualan tersebut dilakukan melalui penawaran atau tidak.

Penawaran umum perdana (Initial Public Offering) saham atau go public dapat didefinisikan sebagai kegiatan untuk pertama kalinya suatu saham perusahaan ditawarkan/dijual kepada public. Selain saham, istilah penawaran umum perdana (IPO) juga dapat dikaitkan dengan penawaran/penjualan obligasi perusahaan kepada public. Namun untuk go public, istilah tersebut hanya berlaku untuk IPO saham atau penawaran umum perdana saham.

2.2.2 Proses Penawaran Umum

Penawaran Umum merupakan kegiatan penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh Calon Perusahaan Tercatat untuk menjual saham atau Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Adapun proses Penawaran Umum menurut peraturan di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), dapat dikelompokkan menjadi beberapa tahap, yaitu :

1. Tahap Persiapan

Tahapan ini merupakan awal dalam mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Hal yang pertama kali dilakukan oleh Calon Perusahaan Tercatat adalah melakukan Rapat Umum Pemegang Saham untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, Calon Perusahaan Tercatat Melakukan penunjukan Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal, antara lain:

- a. Penjamin Emisi (*Underwriter*) merupakan pihak yang paling banyak terlibat dalam membantu Calon Perusahaan Tercatat dalam rangka penerbitan saham dengan menyiapkan berbagai dokumen, membantu membuat Prospektus dan memberikan Penjaminan atas penerbitan Efek.
- b. Akuntan Publik (Auditor Independen) merupakan pihak yang bertugas untuk melakukan audit atau pemeriksaan atas Laporan Keuangan Perusahaan Tercatat dan Calon Perusahaan Tercatat.

- c. Penilai Independen yang merupakan pihak yang melakukan penilaian atas Aktiva Calon Perusahaan Tercatat dan menentukan nilai wajar dari Aktiva tersebut.
- d. Konsultan Hukum merupakan pihak yang memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).
- e. Notaris merupakan pihak yang membuat akta-akta perubahan Anggaran Dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka Penawaran Umum dan juga notulen-notulen rapat.
- f. Biro Administrasi Efek, bertugas untuk mengadministrasikan pemesanan saham dan mengadministrasikan kepemilikan saham.

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Dalam tahap ini, Calon Perusahaan Tercatat melengkapi dokumen pendukung untuk menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK sampai dengan OJK menyatakan bahwa Pernyataan Pendaftaran telah menjadi efektif.

3. Tahap Penawaran Saham

Tahap ini merupakan tahap utama karena Calon Perusahaan Tercatat menawarkan sahamnya kepada masyarakat (investor). Investor dapat membeli saham melalui agen penjual yang telah ditunjuk. Masa penawaran umum ini paling kurang 1 hari kerja dan paling lama 5 hari kerja.

Perlu diingat bahwa seluruh keinginan investor atas saham Calon Perusahaan Tercatat dapat dipenuhi seluruhnya dalam hal terjadi kelebihan permintaan (*oversubscribe*). Sebagai contoh, saham yang ditawarkan ke masyarakat melalui Pasar Perdana sebanyak 100 juta saham, sementara permintaan pembelian saham dari seluruh investor sebesar 150 juta saham. Dalam hal investor tidak mendapatkan saham yang dipesan melalui Pasar Perdana, maka investor tersebut dapat membeli saham tersebut di Pasar Sekunder yaitu pasar dimana saham tersebut telah dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek.

4. Tahap Pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah selesainya penjualan saham di Pasar Perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

2.2.3 Keuntungan dan Kerugian Perusahaan untuk Melakukan IPO

Keuntungan dari *go public* menurut Lukas Setia Atmaja (2008 : 303-304), diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Diversifikasi risiko.

Dengan *go public*, perusahaan dimiliki lebih banyak orang sehingga risiko juga ditanggung lebih banyak orang.

2. Meningkatkan likuiditas.

Setelah *go public*, saham perusahaan menjadi lebih baik aktif diperdagangkan sehingga meningkatkan likuiditas.

3. Lebih mudah mencari modal sendiri baru dari luar perusahaan.

Pada perusahaan yang dimiliki satu atau beberapa orang, mencari tambahan modal baru (*pemodal baru*) lebih sulit karena calon pemilik baru akan berhati-hati karena menyadari bahwa pemilik perusahaan saat ini memiliki saham mayoritas. Hal ini relative tidak terjadi pada perusahaan yang sudah *go public* karena ada keterbukaan dan aturan-aturan.

4. Lebih mudah menentukan nilai perusahaan.

“Let the market establishes the value of the firm”. Karena diperdagangkan di bursa efek, nilai saham perusahaan selalu di “up-date” dari waktu ke waktu.

5. Perusahaan menjadi lebih dikenal masyarakat.

6. Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus dana tersebut merupakan modal sendiri sehingga tidak meningkatkan jumlah hutang (*risiko keuangan*) perusahaan.

7. Tidak ada kewajiban pelunasan atau bunga (*beban tetap*).

Selain keuntungan yang akan diperoleh perusahaan melalui go-public, juga terdapat beberapa kerugian, yaitu :

1. Biaya –biaya pelaporan (*cost of reporting*).

Misalnya, harus membuat laporan berkala ke Bapepam, harus menerbitkan laporan keuangan dan di muat di media, dan lain-lain.

2. Keterbukaan (*disclosure*).

Misalnya, proporsi kepemilikan perusahaan diketahui umum sehingga mudah untuk di take over lawan (yang akan membeli saham hingga melebihi presentase saham mayoritas).

3. Gaya manajemen perusahaan berubah dari informal menjadi formal.
4. Inactive market.

Jika saham perusahaan yang sudah *go public* jarang diperdagangkan (biasanya pada perusahaan yang relatif kecil), nilai pasar saham tidak menggambarkan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Selain itu, karena kurang likuid, harga saham cenderung dinilai lebih rendah oleh calon pembeli.

5. Pengendalian.

Pengendalian perusahaan yang *go public* lebih sulit karena pemiliknya lebih banyak. Lebih mudah untuk terkena tindakan “tender offers” ataupun “proxy fights”, dimana suatu pihak dari luar perusahaan berusaha memiliki saham mayoritas perusahaan dengan cara membeli saham melalui tender atau hak (*proxy*) yang dimiliki pemegang saham.

2.2.4 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan menurut Kasmir (2010 : 86-90), merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam suatu periode. Namun, sebelum menganalisis laporan keuangan, maka terlebih dahulu kita harus memahami hal- hal yang berkaitan dengan laporan keuangan. Seperti diketahui

bahwa laporan keuangan, merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkannya pada suatu periode tertentu. Dalam praktiknya, kita mengenal beberapa macam laporan keuangan seperti ; neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan keuangan, laporan arus kas.

Analisis laporan keuangan juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan ini, maka manajemen akan dapat memperbaiki atau menutupi kelemahan tersebut. Kemudian kekuatan yang dimiliki perusahaan harus dipertahankan atau bahkan ditingkatkan. Sehingga pada akhirnya pihak pemilik dan manajemen dengan mengetahui posisi keuangan dapat merencanakan dan mengambil keputusan yang tepat tentang apa yang harus dilakukan ke depan. Dalam melakukan analisis laporan keuangan perlu dilakukan secara cermat dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat, sehingga hasil yang diharapkan benar-benar tepat pula. Kesalahan dalam memasukkan angka atau rumus yang akan digunakan akan berakibat hasil yang hendak dicapai tidak akurat.

Analisis laporan keuangan yang dilakukan untuk beberapa periode adalah dengan menganalisis antara pos-pos yang ada dalam satu laporan. Atau dapat pula dilakukan antara satu laporan dengan laporan yang lainnya. Hal ini dilakukan agar akan lebih tepat untuk menilai kemajuan atau kinerja manajemen dari periode-periode selanjutnya. Ada beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan

adanya analisis laporan keuangan. Secara umum dikatakan bahwa tujuan dan manfaat dari analisis laporan keuangan adalah :

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk mengetahui kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan yang dimiliki.
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
6. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang dicapai.

2.2.5 Rasio Keuangan

Laporan keuangan menurut Kasmir (2010 : 92-93), akan terlihat aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Aktivitas yang sudah dilakukan tersebut dituangkan dalam angka- angka, baik dalam bentuk mata uang rupiah maupun dalam mata uang asing. Angka-angka yang ada dalam laporan keuangan menjadi kurang berarti jika hanya dilihat satu sisi saja. Angka-angka ini akan menjadi lebih berarti, apabila dapat dibandingkan antara satu komponen dengan komponen lainnya. Caranya dengan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan atau antar laporan keuangan. Setelah melakukan

perbandingan dapat disimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan untuk periode tertentu. Perbandingan ini dapat dikenal dengan nama analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan menurut Najmudin (2011:85-86), adalah teknik yang menunjukkan hubungan antara dua unsur akunting (elemen laporan keuangan) yang memungkinkan pelaku bisnis menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan. Bila dianalisis dengan tepat, rasio keuangan merupakan barometer kesehatan keuangan perusahaan dan dapat menunjukkan potensi masalah sebelum berkembang menjadi krisis yang serius.

Jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan terdapat beberapa macam, masing-masing jenis rasio yang digunakan akan memberikan arti tertentu tentang posisi yang diinginkan. Berikut ini jenis-jenis rasio keuangan menurut Kasmir (2010 : 110), yaitu :

1. Rasio Likuiditas; merupakan rasio yang digunakan untuk melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun.
2. Rasio Solvabilitas; merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.
3. Rasio Aktivitas; merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan.

4. Rasio Profitabilitas; merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

2.2.6 Indikator-indikator pengukuran kinerja keuangan

Berikut rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) :

1. Rasio likuiditas yang digunakan terdiri dari :
 - a. *Current Ratio* (CR)

Rasio ini memperlihatkan seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Rasio lancar dapat pula dikatakan untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan, (Kasmir, 2010:134 - 135). Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 1

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

- b. *Quick Ratio*

Rasio ini dapat dikatakan ukuran likuiditas perusahaan yang lebih teliti. Rasio cepat dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat

memenuhi kewajibannya tanpa harus melikuidasi persediaan, (Subramanyam, 2010:258). Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 2

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{setara kas} + \text{piutang usaha}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\%$$

c. *Cash Ratio*

Rasio ini memperlihatkan seberapa besar uang yang benar-benar siap untuk digunakan perusahaan untuk membayar utang, sehingga perusahaan tidak perlu menunggu untuk menagih utang lancar lainnya yaitu dengan menggunakan rasio lancar, (Kasmir, 2010:138). Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 3

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{setara kas}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio solvabilitas yang digunakan terdiri dari :

a. *Debt to Assets Ratio*

Rasio ini memperlihatkan seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva, (Kasmir, 2010:156). Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 4

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan

perusahaan, (Kasmir, 2010:158). *Debt Equity Ratio* diformulasikan sebagai rumus 5

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio profitabilitas yang digunakan terdiri dari :

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit margin merupakan ukuran dari rasio profitabilitas yang sangat dipengaruhi nilai harga pokok penjualan, yang artinya jika harga pokok penjualan meningkat, maka nilai GPM relatif akan turun, (Najmudin, 2011:91).

Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 6

$$GPM = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

b. *Operating Profit Margin* (OPM)

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba operasi dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio OPM menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio OPM akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan, (I Made Sudana, 2011:23). Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 7

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin (NPM)*

Net profit margin merupakan ukuran dari rasio profitabilitas yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti harga pokok penjualan, biaya-biaya, bunga, dan pajak, yang artinya jika biaya-biaya dan beban dapat diturunkan, maka rasio ini meningkat, (Najmudin, 2011:91). Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 8

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

d. *Return On Assets (ROA)*

ROA merupakan indikator profitabilitas/keuntungan sebuah perusahaan. Keuntungan merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan (I Made Sudana, 2011). Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 9

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Aktiva rata - rata}} \times 100\%$$

e. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini memperlihatkan seberapa jauh perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan,

(Agnes Sawir, 2001:20). ROE yang tinggi berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan, (I Made Sudana, 2011:22). Rasio ini diformulasikan sebagai rumus 10

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Rata - rata modal sendiri}} \times 100\%$$

2.2.7 Penilaian kinerja keuangan dalam penelitian

Penjelasan pada rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) adalah sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas

Pada beberapa penelitian yang membahas kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan menggunakan rasio likuiditas yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, secara umum menunjukkan bahwa sesudah *Initial Public Offering* (IPO) terjadi peningkatan dibandingkan kondisi sebelumnya. Artinya, perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Berarti dapat dikatakan bahwa kondisi perusahaan sebelum *Initial Public Offering* (IPO) memiliki kewajiban kepada pihak ketiga. Dalam penelitian saat ini, pada rasio likuiditas diharapkan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) terjadi peningkatan dibandingkan

sebelum *Initial Public Offering* (IPO). Pada masing-masing rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan berdasarkan teori, berikut penjelasannya :

a. *Current Ratio* (CR)

Rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Apabila rasio lancar tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik, (Dwi Prastowo, 2011).

b. *Quick Ratio*

Semakin rendah *quick ratio* berarti perusahaan harus menjual sediaannya untuk melunasi pembayaran utang lancar, (Kasmir, 2010).

c. *Cash Ratio*

Kondisi rasio kas yang semakin tinggi belum tentu baik, tetapi bisa juga kurang baik karena ada dana yang menganggur atau yang tidak atau belum digunakan secara optimal, (Kasmir, 2010).

2. Rasio Solvabilitas

Pada penelitian yang membahas topik kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan menggunakan rasio solvabilitas, dapat dikatakan bahwa kondisi perusahaan sebelum *Initial Public Offering* (IPO) memiliki hutang, namun secara umum kondisi sesudah *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan bahwa terjadi peningkatan, yang dapat

dikatakan bahwa semakin besar timbulnya risiko kerugian pada perusahaan. Dalam penelitian saat ini diharapkan terjadi penurunan pada rasio solvabilitas yaitu pada *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*, sehingga timbulnya risiko kerugian semakin kecil. Pada masing-masing rasio solvabilitas yang digunakan penelitian saat ini akan dijelaskan berdasarkan teori, berikut penjelasannya :

a. *Debt to Assets Ratio* (Debt Ratio)

Semakin rendah *debt to assets ratio*, berarti semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang, (Kasmir, 2010)

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Pada *debt to equity ratio*, jika semakin kecil angka rasio ini berarti semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, (Dwi Prastowo, 2011).

3. Rasio Profitabilitas

Penelitian yang membahas kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) dengan menggunakan rasio profitabilitas, secara umum menunjukkan bahwa terjadi peningkatan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Dapat dikatakan, ada perubahan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik daripada sebelumnya. Dalam penelitian saat ini diharapkan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) terjadi peningkatan, sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik daripada kondisi sebelumnya. Pada masing – masing rasio

profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan berdasarkan teori, berikut penjelasannya :

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan (I Made Sudana, 2011).

b. *Operating Profit Margin* (OPM)

Semakin tinggi rasio *operating profit margin* akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan (Kasmir, 2013).

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Semakin tinggi rasio *net profit margin* semakin baik perusahaan menekan biaya – biaya terhadap penjualan (Kasmir, 2013).

d. *Return On Assets* (ROA)

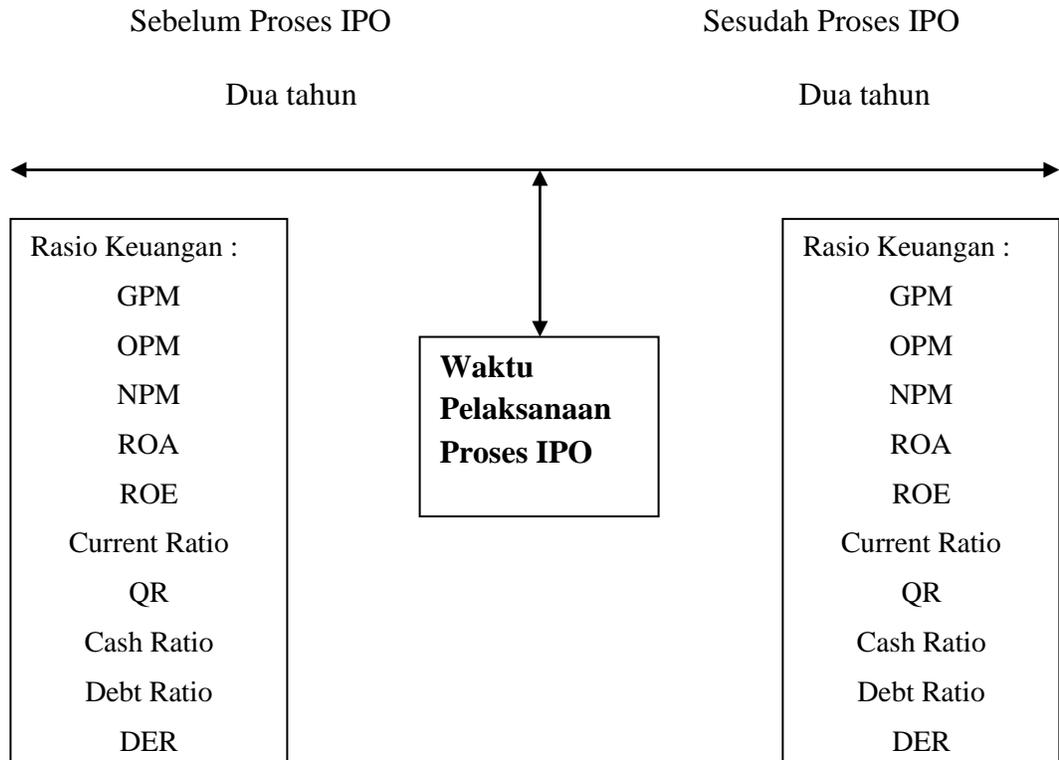
Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan (I Made Sudana, 2011).

e. *Return On Equity* (ROE)

Semakin tinggi rasio ROE, berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri (I Made Sudana, 2011)

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan telaah pustaka, maka kerangka model yang dapat disajikan untuk penelitian kinerja keuangan perusahaan baik sebelum IPO maupun sesudah IPO adalah seperti gambar berikut :



Sumber : Indrianto Setiawan (2007)

Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan suatu anggapan sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya. Hipotesis penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.