

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian *Initial Public Offering* (IPO)

Dikutip dari Instagram resmi Bursa Efek Indonesia (@indonesiastockexchange), *Initial Public Offering* (IPO) merupakan proses dimana suatu perusahaan menawarkan sahamnya pertama kali kepada publik atau dikenal dengan istilah *go public*. Sederhananya, ini merupakan masa awal perusahaan secara perdana melantai di pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) sekaligus penanda suatu perusahaan swasta tertutup menjadi perusahaan terbuka/publik.

Go public dalam buku yang berjudul “The Contemporary English-Indonesian Dictionary” edisi yang kedua 1986 oleh Drs. Peter Salim memberikan definisi istilah *go public* sebagai kegiatan menawarkan saham atau obligasi untuk di jual kepada umum yang pertama kalinya. Menurut Sumartono (1990:64), *go public* adalah salah satu cara yang dilakukan oleh badan usaha untuk mendapatkan dana yaitu dengan menawarkan dan menjual untuk melepaskan hak atas saham dengan pembayaran. Badan usaha bisa *go public* dengan menjual saham baru yang berasal dari modal dasar maupun dari saham lama yang berasal dari modal yang telah

disetorkan. Suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan *go public* apabila perusahaan telah melakukan proses *Initial Public Offering* (Setiawan, 2007).

Menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Dasar hukum yang mengatur tentang IPO, dimuat dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 15 yang menjelaskan bahwa Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat yang kemudian tata cara diatur dalam Undang-Undang ini dan Pelaksanaannya.

2.1.1 Tujuan *Initial Public Offering* (IPO)

Tujuan utama dari IPO adalah perusahaan dapat memperoleh pendanaan baru sebagai sarana pendanaan jangka panjang dan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Penjualan saham kepada publik dinilai merupakan cara efektif untuk mendapatkan modal dengan jumlah relatif besar dengan waktu relatif singkat.

Adapun tujuan lain dari IPO adalah untuk meningkatkan valuasi perusahaan. Dengan menjadi perusahaan yang melantai di BEI, publik dapat memperoleh valuasi terhadap nilai perusahaan. Setiap kalangan baik perbankan maupun institusi keuangan lainnya dapat memeriksa kinerja keuangan yang diukur dari stabilitas bisnis, struktur modal, keberhasilan model bisnis, kualitas sumber daya manusia, aset perusahaan, persaingan industri. Kinerja keuangan yang baik, pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Jumingan (2006), kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

2.1.2 Proseses *Initial Public Offering* (IPO)

Dilansir dari situs kemenkopukm.go.id, dalam prosesnya, terdapat tiga garis besar yang harus dilakukan. Tiga tahapan yang dimaksud yakni masa persiapan, masa penawaran, dan masa pencatatan.

Di masa persiapan, manajemen, komisaris, dan direksi perusahaan merencanakan penambahan modal perusahaan melalui rapat umum pemegang saham. Perusahaan selanjutnya mencari lembaga, emisi, dan profesi penunjang demi terjaminnya keamanan proses *go public* seperti penjamin emisi (*underwriter*), akuntan publik, penilai independen, konsultan hukum, notaris, dan biro administrasi efek.

Setelah itu, perusahaan dapat menyatakan pernyataan *go public* kepada Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) dan melakukan kontrak pendahuluan dengan bursa efek hingga pernyataan pendaftaran tersebut dinyatakan efektif.

Di masa penawaran, perusahaan dapat melakukan hal-hal berikut:

- 1) Melakukan publikasi prospektus, yaitu penggambaran kelayakan IPO dalam perhitungan jangka panjang
- 2) Melakukan penawaran perdana dan menjatah efek.

- 3) Melakukan *refund* jika pengembalian uang investor jika tidak memperoleh porsi/jatah.

Investor yang tidak memperoleh porsi di pasar perdana, dapat menggunakan alternatif pembelian saham di pasar sekunder. Di masa pencatatan, perusahaan dapat mengajukan permohonan pencatatan ke bursa efek sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Bursa kemudian melakukan evaluasi berdasarkan pencatatan yang sudah dibuat kemudian dikeluarkan surat persetujuan jika perusahaan telah dianggap memenuhi persyaratan. Setelah selesai melaksanakan penjualan di pasar perdana, saham tersebut akan dicatat dan diperdagangkan di BEI.

2.1.3 Manfaat *Initial Public Offering* (IPO)

Dilansir dari laman Bursa Efek Indonesia, terdapat banyak keuntungan bagi perusahaan untuk melakukan IPO. Beberapa di antaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Akses terhadap pendanaan di pasar saham

Akses ini merupakan pertimbangan utama bagi perusahaan untuk memperoleh permodalan. Permodalan yang diperoleh dapat digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam peningkatan usaha, membayar utang, melakukan investasi, atau bahkan akuisisi.

- 2) Tambahan kepercayaan untuk akses pinjaman

Keterbukaan informasi yang dapat diketahui oleh publik berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan, dapat membuat kalangan perbankan lebih kenal, mengerti, dan percaya kepada perusahaan. Dengan demikian, proses pemberian pinjaman akan relatif lebih mudah, dan bukan tidak

mungkin bunga yang diberikan juga relatif lebih rendah mengingat *credit risk* perusahaan terbuka lebih kecil dibanding perusahaan tertutup.

3) Meningkatkan profesionalisme, *image*, serta valuasi perusahaan

Perusahaan publik dituntut meningkatkan profesionalisme oleh banyak pihak untuk dapat meningkatkan kinerja, kualitas pelayanan, sistem pelaporan, serta menerapkan praktik tata kelola yang baik. Perusahaan publik juga akan lebih sering diliput media, penyedia data, dan analisis di perusahaan sekuritas. Hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya *image* perusahaan. Keseluruhan rangkaian tersebut, pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan yang baik.

4) Insentif Pajak

Perusahaan yang *go public* akan mendapat insentif pajak melalui Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2015 Tentang Penurunan Tarif Pajak Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Yang Berbentuk Perseroan Terbuka. Insentif penurunan tarif Pajak Penghasilan (PPh) sebesar 5% lebih rendah dari tarif PPh Wajib Pajak badan dalam negeri, dapat diberikan apabila Wajib Pajak badan dalam negeri tersebut memenuhi persyaratan. Persyaratan tersebut yakni 40% saham perusahaan tercatat serta beredar di BEI dan mempunyai minimal 300 pemegang saham.

2.1.4 Konsekuensi *Initial Public Offering* (IPO)

1) Berbagi kepemilikan

Dengan status perusahaan menjadi terbuka, investor publik membuat kepemilikan saham pendiri tidak lagi sebesar 100% dan hak suara dibagikan dengan investor publik baru. Meskipun begitu, pemegang saham pendiri tidak perlu gusar

kehilangan pengendalian asalkan kepemilikan saham masih lebih dari setengah dari seluruh modal ekuitas berupa saham.

2) Kewajiban mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku

Perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa wajib mengikuti aturan-aturan yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Beberapa di antaranya yakni, keterbukaan informasi dan transparansi, pembentukan organ-organ perusahaan demi menjalankan tata kelola perusahaan yang baik, kompetitif, professional, dan berkelanjutan. Perusahaan juga memiliki kewajiban dalam membayar dividen secara merata sesuai proporsi kepemilikan yang dimiliki oleh para pemegang saham.

2.2 Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, 2015), Laporan keuangan merupakan penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan berfungsi menyajikan informasi kepada *stakeholder* mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas demi pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan dinilai mampu membaca hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang diamanahkan kepada mereka.

Dengan mengetahui pentingnya laporan keuangan, maka dibuatlah aturan secara umum melalui Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 1. Komponen laporan keuangan lengkap menurut PSAK 1 (2015:1.3) terdiri dari:

- 1) Laporan posisi keuangan pada akhir periode
- 2) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode
- 3) Laporan perubahan ekuitas selama periode

- 4) Laporan arus kas selama periode
- 5) Catatan atas laporan keuangan
- 6) Laporan posisi keuangan pada awal periode

2.3 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010:35). Sedangkan menurut Harahap (2006: 190), analisis laporan keuangan yaitu menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lainnya baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang sangat tepat.

Berdasarkan eksplanasi tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis laporan keuangan merupakan proses dalam mempelajari komponen-komponen laporan keuangan dan uraian pos-pos laporan keuangan kemudian membandingkan hubungan dan kecenderungan data-data keuangan untuk mengetahui kinerja keuangan baik periode yang lalu, masa kini, maupun spekulasi di masa yang akan datang untuk nantinya data tersebut menjadi dasar *stakeholder* dalam pengambilan keputusan.

Menurut Titman *et al.* (2018), analisis laporan keuangan pada dasarnya bertujuan untuk menilai kondisi keuangan dari suatu perusahaan yang dianalisis,

agar analis dapat melihat performa keuangan perusahaan tersebut layak nya para investor.

Alat-alat analisis keuangan yang dapat digunakan menurut Subramanyam (2014) ada lima, yaitu: (1) analisis laporan keuangan komparatif; (2) analisis laporan keuangan *common-size*; (3) analisis rasio; (4) analisis arus kas; dan (5) valuasi.

2.4 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah sebuah kegiatan membandingkan angka-angka dari pos-pos yang ada di dalam laporan keuangan baik dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2014). Sedangkan menurut Sutrisno (2007), analisis rasio keuangan adalah menghubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan rasio keuangan adalah agar bisa diinterpretasikan lebih lanjut.

Dari penjelasan oleh beberapa ahli sebelumnya, dapat dijelaskan ulang bahwa analisis rasio keuangan adalah proses membandingkan antar-angka dari antar-pos yang ada di laporan keuangan dan menghubungkan elemen-elemen di dalamnya baik dalam satu periode maupun beberapa periode agar bisa diinterpretasikan lebih lanjut. Hubungan tersebut dapat diinterpretasikan dalam bentuk persentase, tingkat, atau proporsi sederhana sekalipun.

Hasil analisis rasio keuangan berguna sebagai alat ukur kesehatan finansial suatu perusahaan. Hasil analisis juga berguna sebagai *trend analysis* gambaran kinerja perusahaan dalam rentang satu periode tertentu, kemudian sebagai bahan evaluasi efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan, lalu sebagai bahan

pertimbangan investor dan kreditor; dan sebagai alat analisis kekuatan internal perusahaan dibanding kompetitor di industri sejenis (*peer analysis*).

Menurut Titman *et al.* (2018) rasio keuangan dapat dibagi menjadi lima kategori, yakni:

1) Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Perspektif pertama, analisis ini dilakukan dengan cara membandingkan aset lancar perusahaan, yang dapat dikonversi dengan cepat dan mudah menjadi kas, terhadap kewajiban lancar milik perusahaan. Perspektif kedua, analisis ini dilakukan dengan menguji ketepatan waktu perubahan akun piutang dan persediaan menjadi kas.

2) Rasio struktur modal (*financial leverage ratios*)

Rasio ini mengukur dan mengetahui bagaimana suatu perusahaan membiayai aset yang dimilikinya apakah melalui ekuitas, utang, atau campuran keduanya. Penggunaan pembiayaan melalui utang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan dan dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor pada entitas.

3) Rasio efisiensi manajemen aset (*efficiency ratios*)

Rasio ini mengukur seberapa efisien pemanfaatan sumber daya yang ada untuk menghasilkan penjualan. Perhitungannya dapat berupa membandingkan penjualan bersih dengan total aset (*total asset turnover*) dan/atau membandingkan penjualan bersih dengan aset tetap perusahaan (*fixed asset turnover*).

4) Rasio Profitabilitas (*profitability ratios*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pengelolaan aset atau investasi perusahaan melalui kegiatan usaha yang dilakukan. Perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi tentu akan menarik minat investor untuk menggelontorkan dananya untuk penanaman modal. Dalam menghitung profitabilitas terdapat dua ukuran yaitu pengendalian biaya (*cost control*) dan efisiensi pemanfaatan aset (*efficiency asset utilization*).

5) Rasio Nilai Pasar (*market value ratios*)

Rasio ini mengukur seberapa besar nilai pasar atau nilai saham perusahaan di pasar saham. Salah satu metode penilaiannya yaitu dengan mencari jumlah yang dibayar oleh investor untuk setiap laba berjalan (*price-earning ratio*). Metode penilaian yang lain yaitu dengan mencari nilai buku suatu perusahaan melalui harga saham (*market-to book ratio*).

2.4.1 Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Menurut Titman *et al.* (2018:126), rasio profitabilitas digunakan untuk menjawab pertanyaan yang sangat fundamental: Sudahkan perusahaan memperoleh pengembalian yang sebanding dengan apa yang telah diinvestasikan? Penilaian tersebut secara garis besar dilihat dari dua pokok pembahasan penting yakni: (1) pengendalian biaya (*cost control*) dan biayanya dan efisiensi pemanfaatan aset (*efficiency asset utilization*).

2.4.1.1 Pengendalian Biaya (*Cost Control*)

Rasio pengendalian biaya (*cost control*) digunakan untuk mengetahui seberapa baik perusahaan dalam mengendalikan biaya-biaya seperti beban pokok penjualan,

beban operasional, beban pembiayaan, dan beban lainnya dibanding *sales* tahun berjalan. Menurut Subramanyam (2014), bagian pertama dari rasio profitabilitas ini biasa disebut dengan rasio profit margin, yang merupakan bentuk evaluasi performa operasi (*operating performance*). Terdapat tiga rasio yang menjadi dasar penilaian kemampuan perusahaan dalam mengendalikan berbagai kategori dari beban yang ditanggungnya dan menggambarkan *cost control* itu sendiri. Tiga rasio tersebut antara lain:

1) *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio ini mengukur pengendalian beban pokok penjualan yang mempengaruhi laba kotor terhadap total penjualan. Rasio ini menggunakan dasar perhitungan berupa laba kotor suatu perusahaan. Laba kotor menurut Titman *et al.* (2018) merupakan hasil pengurangan penjualan neto dengan beban pokok penjualan. Rumus dalam menghitung rasio GPM adalah sebagai berikut.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

2) *Operating Profit Margin* (OPM)

Rasio ini mengukur pengendalian beban-beban yang berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan terhadap total penjualan. Rasio ini menggunakan dasar perhitungan berupa laba bersih operasional. Laba bersih operasional menurut Titman *et al.* (2018) merupakan hasil pengurangan laba kotor dengan beban operasional meliputi beban penjualan, beban pemasaran, dan beban lainnya yang berkaitan langsung dengan kegiatan operasional perusahaan. Tujuan dari pengelolaan operasi adalah untuk menekan biaya dan beban yang harus ditanggung

agar relatif kecil dibanding nilai penjualan. Rumus yang digunakan dalam menghitung rasio OPM adalah sebagai berikut.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Net Operating Income or EBIT}}{\text{Sales}}$$

3) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini mengukur pengendalian yang berhubungan dengan laba bersih usaha terhadap sales. Rasio ini menggunakan dasar perhitungan berupa laba bersih usaha. Laba bersih usaha menurut Titman *et al.* (2018) merupakan hasil perhitungan akhir dari laba perusahaan dalam tahun berjalan setelah dikurangi seluruh biaya yang dibebankan dan ditambah pendapatan lain yang terjadi. Rumus yang digunakan dalam menghitung rasio NPM adalah sebagai berikut.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

2.4.1.2 Efisiensi Pemanfaatan Aset (*Efficiency Asset Utilization*)

Perhitungan tingkat keuntungan dengan pengendalian biaya belum cukup menggambarkan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. Pasalnya, profitabilitas perusahaan juga dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari jumlah aset serta modal ekuitas yang telah perusahaan investasikan. Efisiensi pemanfaatan aset ini juga dikenal sebagai perhitungan *return on investment*. Terdapat dua jenis rasio yang menggambarkan efisiensi pemanfaatan aset yaitu sebagai berikut.

1) *Operating Return on Asset* (OROA)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang direpresentasikan dalam *Net Operating Income* (NOI) serta efisiensi manajemen

dalam memanfaatkan asetnya untuk meng-*generate* keuntungan dengan menjadikan total aset sebagai dasar perhitungannya. Rumus yang digunakan dalam menghitung rasio OROA adalah sebagai berikut.

$$\frac{\text{Operating Return on Asset}}{\text{Asset}} = \frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Total Asset}}$$

OROA yang lebih tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan semakin baik dalam memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan keuntungan. Namun hal tersebut tidak selalu benar, bisa saja OROA tinggi disebabkan oleh investasi perusahaan pada aset yang rendah, bukan karena kemampuan menghasilkan keuntungan yang baik. Oleh karenanya diperlukan analisis lebih lanjut guna memperoleh hasil yang lebih menggambarkan kondisi sebenarnya.

2) *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih menggunakan total modal (ekuitas) yang dimiliki. ROE dipengaruhi oleh besar-kecilnya suatu perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil yang mempunyai modal relatif kecil, sehingga ROE pun relatif kecil, begitu pula sebaliknya. Rumus yang digunakan dalam menghitung rasio ROE adalah sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

Equity meliputi saham biasa perusahaan yang beredar yang termasuk jumlah nilai par, jumlah modal disetor, jumlah saham yang dibeli kembali, serta saldo laba ditahan. ROE yang tinggi mengindikasikan perusahaan semakin baik dalam pemanfaatan modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor.

2.5 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu terkait dengan analisis rasio profitabilitas perusahaan yang berhubungan dengan penelitian ini, di antaranya:

- 1) Penelitian yang dilakukan oleh Rika Ramandhani (2018) pada perusahaan non-keuangan yang listing di bursa tahun 2014, sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan terjadi penurunan pada kinerja profitabilitas setelah perusahaan IPO.
- 2) Penelitian yang dilakukan oleh Carolina Martin (2021) pada PT Emdeki Utama Tbk sebelum dan sesudah Initial Public Offering (IPO) yang listing di bursa tahun 2017. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa sebelum IPO, rasio profitabilitas perusahaan baik dari sisi pengendalian biaya (*cost control*) maupun efisiensi pemanfaatan aset (*efficiency asset utilization*) terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan terus tumbuh dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sedangkan setelah perusahaan melakukan IPO, dari sisi cost control, jika dilihat dari rata-rata GPM lebih tinggi daripada sebelum IPO. Namun rata-rata OPM-nya sedikit lebih rendah. Maka secara keseluruhan berdasarkan perhitungan rasio NPM menunjukkan bahwa pengelolaan seluruh biaya perusahaan sesudah IPO lebih baik tetapi nilainya tidak terlalu signifikan. Dari sisi efisiensi pemanfaatan aset, nilai rata-rata OROA dan ROE sesudah IPO jauh lebih rendah dibanding sebelum IPO. Hal ini mengindikasikan perusahaan kurang mampu memanfaatkan aset dan ekuitas yang tersedia.

- 3) Penelitian yang dilakukan oleh Dinda Aprilia Afiranti (2021) pada PT Darya-Varia Laboratoria Tbk untuk mengetahui tingkat profitabilitas sebelum dan selama pandemi Covid-19. Penelitian menunjukkan bahwa sebelum pandemi Covid-19, efisiensi perusahaan dalam mengontrol biaya cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Kemudian, efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan aset mengalami fluktuasi: 2018 turun; 2019 naik. Sedangkan semasa pandemi Covid-19 di rentang tahun 2020 dan 2021, profitabilitas keseluruhan mengalami penurunan.