

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh *profit* atau keuntungan dari usahanya. *Profit* diperoleh untuk menjaga kelangsungan usaha dan perkembangan usaha yang didirikan. Selain profit yang diperoleh, perusahaan juga membutuhkan modal agar perusahaan dapat berkembang dengan baik. Perusahaan dapat memperoleh modal dari pinjaman, menerbitkan obligasi, atau dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau biasa disebut dengan *go public*. Perusahaan memerlukan sumber dan yang besar untuk mempertahankan eksistensinya, salah satu caranya dengan IPO (Adrianto, 2021).

Menurut Ritter (2018) *Initial Public Offering* (IPO) terjadi ketika saham dijual kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya, dengan harapan pasar yang likuid akan berkembang. Menurut Izfs & Supriatna (2019) *Initial Public Offering* (IPO) adalah istilah yang sah yang direncanakan untuk pelaksanaan seorang penjamin untuk menawarkan dan pada akhirnya menjual perlindungan yang telah diberikannya sebagai penawaran atau perlindungan kepada orang-orang pada umumnya, dengan tujuan memberikan kontribusi aset kepada penanggung, baik untuk latihan yang berbeda, diinginkan oleh penjamin.

Tujuan perusahaan melakukan IPO salah satunya adalah memperoleh pendanaan jangka panjang dan pendanaan jangka pendek tanpa terbebani oleh bunga. Seperti yang telah disebutkan tadi, perusahaan didirikan untuk keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang terkait modal seperti akuisisi, investasi, pembayaran hutang, melakukan ekspansi, dan masih banyak lagi lainnya. Tidak hanya dalam awal pelepasan saham ke pasar modal saja, kemudahan untuk mendapatkan modal ini juga akan berlaku untuk kedepannya. Beberapa hal yang bisa dilakukan oleh perusahaan setelah melakukan IPO seperti *private placement*, *secondary offering*, atau melalui penawaran umum terbatas.

Di Indonesia sendiri selama satu dekade ini, perusahaan yang telah melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 331 emiten. Berikut adalah tabel jumlah emiten yang IPO pada tahun 2011-2020 :

**Tabel 1.1 : Jumlah Perusahaan IPO Tahun 2011-2020 :**

No	Tahun	Jumlah
1.	2011	26 Emiten
2.	2012	22 Emiten
3.	2013	30 Emiten
4.	2014	24 Emiten
5.	2015	16 Emiten
6.	2016	15 Emiten
7.	2017	37 Emiten
8.	2018	55 Emiten
9.	2019	55 Emiten
10	2020	51 Emiten
<b>Total</b>		<b>331 Emiten</b>

Sumber: [www.sahamok.net](http://www.sahamok.net)

Pada tabel 1.1 di atas terlihat perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana dari tahun 2011-2020 mengalami fluktuasi. Perusahaan yang melakukan IPO terbanyak terjadi pada tahun 2018 dan 2019 yaitu sebanyak 55 emiten perahunnya. Pada tahun 2020 terdapat penurunan perusahaan yang melakukan IPO yaitu sebanyak 51 emiten. Penurunan ini tidak terlalu signifikan karena hanya berkurang sebanyak empat emiten saja padahal pada tahun tersebut telah terjadinya penyebaran virus Covid-19 tetapi tidak menghambat perusahaan untuk melakan IPO. Perusahaan yang melakukan IPO terkecil terjadi pada tahun 2016 yaitu sebanyak 15 emiten. Hal ini dikarenakan IHSG terkoreksi sangat dalam pada tahun 2015 yaitu sebesar 12,13% menjadi 4.593,01 dari harga penutupan tahun 2014 yaitu sebesar 5.226,95. Hal ini menjadi penyebab perusahaan enggan untuk melakukan IPO. Pada tahun 2015, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatatkan eksekusi terendah ketiga di kawasan Asia. Koreksi yang paling mendalam di pasar Asia terlibat oleh Singapura, di mana Straight Times File (STI) pendek 14,59%. Selain itu, penurunan terbesar kedua disimpan di Thailand, di mana rekor SET diperbaiki kurang dari 13,81%. Yang pasti,

sektor bisnis dunia secara umum akan melemah tahun ini. Hong Kong (pendek 7,16%), Filipina (kurang 3,85%), Malaysia (kurang 3,48%), Australia (kurang 1,68%). Namun, ada pula bursa efek lain yang mencatat kenaikan, seperti China (naik 10,18%), Jepang (naik 9,06%), dan Korea (naik 2,35%).

Perusahaan yang telah *go public* berharap akan mengalami perubahan kinerja ke arah yang lebih baik. Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai deskripsi tentang tingkat yang telah dicapai dalam suatu kegiatan, program, atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, visi, misi, dan tujuan organisasi yang tertuang dalam skema strategis (*strategic & planning*) suatu organisasi (Bastian, 2015). Kinerja organisasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dengan mudah dibatasi oleh individu yang ingin berkontribusi (pendukung keuangan) melalui laporan tahunan. Dimana, setiap organisasi yang tercatat akan mendistribusikan laporan anggaran di BEI. Selanjutnya, pendukung keuangan dapat mempertimbangkan standar yang berbeda dalam memilih organisasi untuk menempatkan sumber daya, salah satunya adalah dengan memeriksa presentasi organisasi melalui ringkasan anggarannya.

Perusahaan yang memutuskan untuk melakukan IPO di pasar saham tentunya telah memiliki strategi-strategi yang akan digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Tetapi faktanya banyak perusahaan yang mengalami penurunan kinerja disaat telah melakukan IPO. Berdasarkan penelitian ini, sebagian besar penurunan kinerja organisasi setelah Penawaran Umum Perdana disebabkan oleh peningkatan biaya organisasi, ukuran organisasi, window-dressing dan lebih jauh lagi karena masalah waktu pasar sebelum memberikan penawaran. Hal ini juga dapat dilakukan karena pilihan terbuka kepada dunia merupakan pilihan yang membingungkan, selanjutnya akan menimbulkan kemalangan dan pengeluaran baru (Ilyas dan Suhartono, 2013). Selain itu, ada beberapa hasil berbeda yang harus ditanggung oleh organisasi yang akan membuka diri terhadap dunia, khususnya permintaan untuk lebih terbuka dan harus mengikuti pedoman pasar modal dalam hal mengungkapkan

komitmen, serta kebutuhan untuk meningkatkan organisasi pembangunan (Anogara dan Pakarti, 2001). Serta biaya yang terkait dengan pilihan untuk membuka diri pada dunia. Salah satu pengeluaran tersebut adalah penurunan produktivitas moneter yang sangat besar (Pastusiak et al., 2016).

Beberapa penelitian terdahulu yang memperlihatkan adanya trend kinerja perusahaan setelah melakukan IPO. Salah satunya temuan dari Izfs (2019). Ia menemukan, dari 13 perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa terjadi peningkatan kinerja perusahaan sesudah IPO. Nilai ROE yang menjadi ukuran kinerja sesudah IPO terdapat peningkatan dengan nilai yang positif. Dengan demikian, perusahaan berpotensi untuk meningkatkan keuntungan sesudah IPO. Perusahaan akan lebih mudah mendapatkan penambahan sumber dana yang berasal dari penjualan saham untuk membayar utang. Jumlah utang akan menurun karena laba yang diperoleh setelah adanya IPO sehingga total modal sendiri menjadi tetap dan tercapainya tujuan perusahaan.

Pada penelitian ini kinerja perusahaan yang akan dilihat adalah *Return On Equity*. ROE adalah jumlah imbal hasil dari laba bersih terhadap ekuitas dan dinyatakan dalam bentuk persen. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan suatu badan usaha atau perusahaan dalam menghasilkan laba dengan bermodal ekuitas yang sudah diinvestasikan pemegang saham. Dengan kata lain perusahaan yang telah mendapatkan tambahan modal dari investasi pemegang saham dapat memaksimalkan laba perusahaan. Menurut Andayani et al., (2017) ROE perusahaan sebelum IPO terbukti mempunyai perbedaan yang positif signifikan terhadap ROE setelah IPO. Hal ini menjelaskan bahwa jumlah utang menurun dikarenakan laba yang didapatkan sehingga jumlah modal sendiri menjadi tetap dan tujuan perusahaan tercapai.

Hasil yang sama dengan temuan Agustinus (2018), melakukan penelitian terhadap 45 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 hingga 2017.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa setelah penawaran umum perdana, sebagian besar pengembalian ekuitas perusahaan meningkat dibandingkan dengan sebelum IPO. Namun berbeda dengan pendapat Gill de (2004) menemukan bahwa ROE perusahaan menurun setelah dilakukannya IPO. Dengan perbedaan hasil temuan diatas maka peneliti tertarik melakukan penelitian terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari ROE perusahaan.

Sebelum perusahaan melaksanakan penawaran perdana, perusahaan berkewajiban menyerahkan data-data secara transparan yang akan dicantumkan pada prospektus. Prospektus diterbitkan untuk mengungkapkan informasi yang akan membantu calon investor dalam mengambil keputusan. Salah satu data yang ada pada prospektus adalah data mengenai rencana penggunaan dana IPO. Menurut Andriansyah & Messinis (2016) tujuan penggunaan dana diklasifikasikan ke dalam empat kategori, yaitu *fixed asset investment*, *working capital financing*, *investment in share of stock*, dan *debt repayment*. Pengungkapan informasi mengenai penggunaan dana hasil IPO yang komprehensif dan jelas terutama dalam klasifikasi investasi akan menarik minat investor (Autore et al., 2009). Rencana penggunaan dana IPO dalam penelitian ini akan berfokus kepada rencana penggunaan dana IPO untuk *fixed asset investment*, *working capital financing*, *investment in share of stock*, dan *debt repayment*.

*Fixed asset investment* yaitu investasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam jangka panjang atau lebih dari satu tahun dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali tetapi untuk digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Jumlah dana yang diinvestasikan dalam aset tetap tidak sama selama periode investasi atau selama penggunaan aset tetap tersebut. Besarnya dana yang digunakan dalam investasi tetap akan mengurangi kerugian sesuai dengan metode penyusutan yang digunakan. Tujuan investasi setidaknya ditujukan untuk mempertahankan tingkat kapasitas produksi yang telah dicapai, karena barang modal seperti gedung, peralatan, mesin, kendaraan dan sebagainya akan mengalami penurunan kemampuan

untuk menghasilkan barang dan jasa (produksi) dengan berlalunya waktu, sehingga akan mempertahankan kapasitas yang dibutuhkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ony (2015) menyatakan bahwa investasi aset tetap memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Pengaruh tersebut dinyatakan dalam kategori “hubungan yang sangat erat” dan sifat hubungannya searah, artinya semakin besar investasi aset tetap maka profitabilitas perusahaan semakin besar. Namun hasil yang berbeda dari penelitian Okwo et al., (2012), menemukan bahwa penggunaan aset tetap tidak memiliki dampak yang kuat terhadap profitabilitas, karena biaya tetap yang tinggi dapat menguras laba perusahaan terutama jika penjualan turun. Hasil tersebut sependapat dengan penelitian Svetlana and Aaro (2012) dan Sayeed and Hogue (2009). Namun berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Jeklin (2016), dimana hasil yang diperoleh adalah terjadi peningkatan investasi aktiva tetap dengan persentase peningkatan profitabilitas. Dengan perbedaan hasil penelitian terdahulu menjadi ketertarikan bagi penulis untuk meneliti lebih lanjut bagaimana pengaruh penggunaan dana aset tetap terhadap kinerja perusahaan.

*Working capital financing* yaitu jumlah dana yang dikeluarkan perusahaan untuk membiayai seluruh operasi kebutuhan-kebutuhan perusahaan (Munawir, 2010). Dana yang digunakan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya sehari-hari dapat masuk kembali ke dalam perusahaan dalam waktu yang singkat yaitu dari hasil penjualan produknya. Namun, ada masa tenggang untuk pembelanjaan dan penerimaan. Jadi, selama masa tenggang ini, modal kerja sangat dibutuhkan untuk membiayai kebutuhan sehari-hari perusahaan. Oleh karena itu, fungsi modal kerja yang sebenarnya adalah menjembatani pengeluaran dana untuk operasional sehari-hari dengan penerimaan dana perusahaan.

Penelitian Morshed (2020) mengemukakan bahwa pengelolaan modal kerja dan pembiayaan memiliki dampak yang paling signifikan terhadap profitabilitas. Kebijakan ini

akan mengurangi risiko dan pengembalian yang agresif. Hasil ini didukung oleh Pais, & Gama (2015), Banos-Caballero (2016), Purwoto (2021) dan Altaf & Shah (2018). Gonçalves (2018) menemukan hasil yang sama, bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *working capital* dengan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dengan mengelola modal kerja secara efisien. Jika perusahaan mengelola modal kerja mereka dengan cara yang lebih efisien, berarti perusahaan dapat menciptakan nilai bagi para pemegang saham mereka.

*Investment in share of stock* yaitu persentase bagian dari total hasil modal yang didapatkan pada saat perusahaan melakukan IPO sebagai kontribusi modal kepada anak perusahaan dan perusahaan lain yang termasuk penambahan saham anak perusahaan (Andriansyah & Messin is, 2016). Tujuan investasi dalam saham oleh perusahaan adalah untuk menambah keuntungan perusahaan dari modal perusahaan yang digunakan. Dengan kata lain perusahaan akan memutar kembali modalnya untuk menambah profit atau keuntungan di dalam pasar saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Wyatt (2014) menyatakan bahwa investasi saham dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena rata-rata perusahaan yang berkinerja tinggi melakukan penggunaan dana untuk investasi di saham. Hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Bates (2005) menemukan bahwa investasi saham oleh perusahaan merupakan suatu peluang pertumbuhan bagi perusahaan yang dapat menambah penerimaan kas perusahaan.

*Debt repayment* yaitu persentase dari total hasil modal yang didapatkan perusahaan pada saat melakukan IPO untuk pembayaran hutang perusahaan (Andriansyah & Messinis, 2016). Dengan kata lain modal yang didapatkan perusahaan pada saat melakukan IPO akan digunakan untuk pembayaran hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Hertzell (2007) dan Walker (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan dana dalam pembayaran

utang mampu meningkatkan kinerja yang baik dalam jangka panjang, karena hal ini cenderung menjadi sinyal keyakinan para pemegang saham atau masyarakat bahwa prospek perusahaan di masa depan akan menguntungkan.

Studi pertama yang meneliti kinerja operasi perusahaan IPO dilakukan oleh Jain & Kini (1994). Mereka menganalisis perubahan kinerja operasi dari 682 perusahaan IPO di AS untuk periode 1976 hingga 1988. Mereka menemukan penurunan yang signifikan pada kedua ukuran kinerja operasi untuk periode tiga hingga lima tahun setelah IPO terhadap satu tahun sebelum IPO. Mereka berpendapat bahwa penurunan kinerja operasi pasca IPO tidak dapat dikaitkan dengan penurunan aktivitas bisnis seperti kurangnya pertumbuhan penjualan atau pemotongan belanja modal pasca IPO. Ini karena mereka juga menemukan bahwa sampel perusahaan yang melakukan IPO menunjukkan pertumbuhan yang kuat dalam penjualan dan belanja modal setelah IPO. Hasil serupa juga ditemukan oleh Chan et al. (2003) untuk perusahaan IPO Cina.

Kemudian studi yang dilakukan oleh (Ahmad-Zaluki, 2009), studi ini menemukan bukti kuat penurunan yang kinerja yang relatif pada tahun IPO dan hingga tiga tahun setelah IPO terhadap periode pra-IPO. Temuan ini konsisten dengan hasil studi sebelumnya yang mendokumentasikan kinerja buruk jangka panjang dari perusahaan-perusahaan IPO. Hasil tersebut juga menegaskan bahwa penurunan kinerja operasi pasca IPO disebabkan adanya manipulasi laba oleh pengelola IPO pada saat *go public*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Andriansyah & Messinis, 2016) menunjukkan bahwa kinerja pasca IPO dapat dijelaskan oleh motivasi perusahaan untuk masalah IPO dengan motif modal menjadi pendorong kinerja utama yang baik di Indonesia. Investasi pada aset tetap dan pasar saham menyebabkan kinerja yang lebih baik sementara penggunaan lain menyebabkan kinerja yang buruk. Hasilnya kuat untuk memperhitungkan

struktur kepemilikan dan klasifikasi alternatif. Hasil ini memiliki implikasi kebijakan bagi pengelolaan dana hasil IPO.

Selain adanya *underperformance* setelah perusahaan *go public*, terdapat pula beberapa penelitian yang menunjukkan adanya peningkatan kinerja perusahaan yaitu Thakur & Singh (2012) yang menunjukkan adanya peningkatan kinerja dikarenakan *underwriter* pada saat IPO yang merupakan *highly bank investment* dan penelitian yang dilakukan oleh Rachmaniar & Norita (2012) yang menunjukkan terdapat peningkatan kinerja perusahaan karena adanya tambahan modal. Hal ini yang menjadi masalah atas penelitian ini dilakukan karena adanya hasil yang berbeda oleh para peneliti sebelumnya.

Kemudian studi yang dilakukan oleh Yuliarni et al., (2016) terhadap 34 perusahaan IPO disektor keuangan, menunjukkan kinerja perusahaan rata-rata lebih baik sebelum melakukan IPO. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO, selain itu juga hasil penelitian ini membuktikan bahwa kinerja perusahaan sesudah IPO cenderung menurun.

Penelitian ini berfokus untuk menganalisis kinerja operasional perusahaan yang IPO pada tahun 2016 sampai 2020. Dengan telah banyaknya penelitian empiris dan teoritis yang dilakukan, dapat dipastikan bahwa penilaian kinerja operasional perusahaan setelah IPO juga penting dilakukan sebab apabila kinerja operasional perusahaan setelah menjadi perusahaan publik kurang baik atau jelek, maka akan berpengaruh pada harga saham yang beredar di pasar sekunder atau bursa efek, harga saham tersebut yang tidak langsung mencerminkan nilai perusahaan.

Dari penjelasan latar belakang masalah dan fenomena di atas, maka judul pada penelitian ini adalah “Analisis Tujuan Penggunaan Dana Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Tahun 2016-2020”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah pada penelitian ini yang sesuai dengan latar belakang masalah di atas adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *fixed asset invesment* terhadap profitabilitas perusahaan paska IPO?
2. Bagaimana pengaruh *working capital financing* terhadap profitabilitas perusahaan paska IPO?
3. Bagaimana pengaruh *investment in share of stock* terhadap profitabilitas perusahaan paska IPO?
4. Bagaimana pengaruh *dept repayment* terhadap profitabilitas perusahaan paska IPO?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan pada penelitian ini yang sesuai dengan latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *fixed asset investment* terhadap profitabilitas perusahaan paska IPO.
2. Untuk menganalisis pengaruh *working capital financing* terhadap profitabilitas perusahaan paska IPO.
3. Untuk menganalisis pengaruh *investment in share of stock* terhadap profitabilitas perusahaan paska IPO.
4. Untuk menganalisis pengaruh *dept repayment* terhadap profitabilitas perusahaan paska IPO.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan informasi yang berhubungan dengan Tujuan Penggunaan Dana Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Tahun 2016-2020.

## 2. Bagi Akademisi

Penelitian ini setidaknya dapat menjadi tambahan pengetahuan untuk masa sekarang dan masa yang akan datang mengenai Tujuan Penggunaan Dana Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Tahun 2016-2020.

## 3. Bagi Praktisi

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan salah satu opsi dalam pengambilan keputusan terkait dengan Tujuan Penggunaan Dana Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Tahun 2016-2020.

### 1.5 Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini untuk mengetahui Tujuan Penggunaan Dana Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Tahun 2016-2020. Beberapa batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel perusahaan yang digunakan sebatas perusahaan yang IPO tahun 2016-2020.
2. Menggunakan beberapa variabel meliputi: *Fixed Asset Investment*, *Working Capital Financing*, *Investment in share of Stock*, *Debt Repayment* dan *Leverage*.

### 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini dibagi menjadi 5 bab dengan jabaran sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, dimana berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika penulisan yang digunakan.

BAB II Tinjauan Literatur, bagian yang berisi tentang teori – teori yang menjelaskan tentang variabel – variabel penelitian berupa landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis serta kerangka konseptual.

BAB III Metode Penelitian, merupakan bagian yang berisikan tentang metode penelitian, defenisi operasional variabel penelitian, jenis dan sumber data, serta tehnik pengumpulan data.

BAB IV Analisis Data dan Pembahasan, dimana berisikan tentang analisis dari hasil penelitian yang telah diolah menggunakan aplikasi pengolahan data.

BAB V Penutup, berisikan kesimpulan implikasi penelitian, keterbatasan penelitian serta saran – saran untuk penelitian selanjutnya.

