

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah pertemuan dua pihak antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Tempat terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Dimana pasar modal dapat berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Pasar modal sesungguhnya pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas serta berbagai produk turunannya. Berbagai jenis sekuritas jangka panjang saat ini yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia antara lain adalah saham biasa dan saham preferen, obligasi perusahaan, dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi.

Jadi dapat disimpulkan bahwa, pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan juga perdagangan efek, dimana perusahaan *public* yang berhubungan dengan efek yang diterbitkannya, serta

lembaga dan pihak yang berhubungan dengan kegiatan efek. Kata efek sendiri merupakan suatu istilah baku yang digunakan dalam perundang-undangan untuk menyatakan suatu surat berharga atau sekuritas.

Keuntungan bagi perusahaan, dana dari masyarakat melalui pasar modal dapat dijadikan untuk memenuhi kebutuhan modal dan pembiayaan operasional tentunya, sehingga perusahaan akan dapat mengurangi ketergantungan terhadap sumber pembiayaan dari uang komersial atau utang (Rivai et al., 2013).

Pasar modal menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk membuat dan memperbanyak alat-alat produksi, yang pada akhirnya menciptakan pasar, dan tentunya meningkatkan kegiatan perekonomian yang lebih sehat.

Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tentang Pasar Modal (1995) definisi tentang pasar modal ialah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam hal ini banyak istilah yang digunakan mengenai pasar modal. Menurut Rivai et al. (2013) pasar modal sendiri menggunakan beberapa istilah seperti bursa, *exchange*, dan market. Untuk istilah modal menggunakan istilah seperti efek, *securities*, dan stock.

Di Indonesia sendiri menggunakan istilah bursa efek yaitu suatu kelembagaan atau juga perusahaan yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan dalam penawaran penjualan dan

penjualan efek dari pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Produk yang ditawarkan di pasar modal adalah berupa surat bukti kepemilikan terhadap perusahaan berupa saham, surat bukti pernyataan utang perusahaan atau disebut obligasi, dan derivatif dari kedua jenis produk tersebut seperti *right*, *warrant*, dan *opsi*. Ada juga emiten yaitu pihak (perusahaan) yang melakukan penawaran umum, sedangkan penawaran umum sendiri adalah kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat, berdasarkan prosedur yang sudah diatur oleh undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Kegiatan ini lebih dikenal dengan istilah *go public*.

Kegiatan pasar modal di dalam perekonomian akan memberikan dampak positif bagi pihak yang terlibat di dalamnya. Pihak yang membeli efek akan mendapatkan manfaat berupa kesempatan menambah penghasilan berupa bunga, sedangkan bagi pihak yang kekurangan dana dimana yaitu perusahaan akan mendapatkan manfaat berupa tersedianya alternatif mengatasi kekurangan dana untuk melakukan kegiatan yang lebih produktif. Di sisi lain juga, bagi penyelenggara (perbankan) memperoleh manfaat berupa selisih (*spread*) tingkat bunga simpanan dengan tingkat bunga pinjaman.

2.1.2 Go Public

Setiap perusahaan menginginkan perusahaan terus mengalami perkembangan, akan tetapi hal tersebut harus ditunjang dari berbagai aspek dari meningkatkan kualitas sumber daya manusianya untuk meningkatkan mutu produknya, hingga memperbaiki kondisi permodalan perusahaan.

Dalam mengatasi masalah kondisi permodalan perusahaan, dapat dilakukan dengan berbagai cara salah satunya dengan melakukan penerbitan efek untuk dijual di pasar modal atau disebut *go public*. Menurut Rivai et al. (2013) perusahaan tersebut harus melakukan beberapa tahapan kegiatan, yaitu sebagai berikut:

a. Tahapan persiapan

Manajemen perusahaan dan pemegang saham membahas masalah pencarian alternatif dalam memenuhi kebutuhan pendanaan. Jika hasil akhir keputusan melalui *go public*, maka akan diadakan rapat umum pemegang saham (RUPS). Kegiatan RUPS wajib dilakukan karena dalam hal ini struktur permodalan dan anggaran dasar perusahaan yang *go public* akan berubah dan juga akan mengubah kepemilikan perusahaan dimana hak dan kewajiban pemegang saham juga berubah. Kemudian setelah RUPS yang menghasilkan kesepakatan *go public*, akan mengevaluasi kondisi perusahaan, yang menentukan apakah perusahaan memenuhi syarat untuk melakukan *go public* atau tidak.

b. Letter of intent

Langkah selanjutnya adalah letter of intent dimana perusahaan harus menghubungi pihak-pihak berikut:

- 1) Penjamin emisi (*underwriter*) yang bertugas dalam menjamin dan membantu emiten dalam proses emisi efek.
- 2) Lembaga penunjang yang dijadikan wali amanat bertindak sebagai wali bagi kepentingan pemegang obligasi (untuk emisi obligasi),

tempat penitipan barang (kustodian), penanggung (*guarantor*), dan juga sebagai biro administrasi efek.

- 3.) Profesi penunjang yang terdiri dari akuntan public bertugas dalam melakukan pemeriksaan laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir. Notaris yaitu melakukan perubahan atas anggaran dasar perusahaan, membuat perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga mencatat hasil dari rapat. Selanjutnya ada konsultan hukum yang bertugas dalam memberikan pendapat dari segi hukum. Terakhir ada penilai yang melakukan penilaian terhadap asset perusahaan.

Selanjutnya emiten akan mempersiapkan dokumentasi emisi dan melaksanakan kontrak pendahuluan dengan bursa efek serta penandatanganan perjanjian emisi. Jika dokumen sudah siap, maka tinggal mengajukan pertanyaan pendaftaran (*letter of intent*) beserta dokumen-dokumen yang dibutuhkan oleh Bapepam.

c. Tahap pernyataan pendaftaran

Tahap proses pernyataan pendaftaran meliputi:

- 1) Emiten dan penjamin emisi akan menyerahkan letter on intent kepada Bapepam.
- 2) Bapepam akan mengecek kelengkapan dokumen emisi yaitu yang terdiri dari surat pengantar pernyataan (*letter of intent*), iklan, brosur, edaran, rencana jadwal emisi, konsep surat efek, laporan keuangan, rencana penggunaan dana, proyeksi usaha (berupa

prospektus), legal audit, legal opinion, riwayat hidup komisaris dan direksi, perjanjian penjamin emisi, perjanjian agen penjualan, perjanjian penanggungan (khusus emisi obligasi), perjanjian dengan bursa efek, kontra pengelolaan saham, dan pernyataan kesanggupan si calon emiten untuk menyerahkan semua laporan yang diwajibkan yang terdapat dalam ketentuan perundangan yang berlaku di pasar modal.

d. Tahap evaluasi Bapepam

Tahap pengevaluasian yang dilakukan Bapepam dalam kelengkapan dokumen, kecukupan dan kejelasan informasi, keterbukaan, aspek hukum akuntansi, keuangan dan juga manajemen.

e. Tahap izin Bapepam

Jika persyaratan dan kelengkapan dokumen terpenuhi, Bapepam akan menanggapi permohonan pernyataan pendaftaran tersebut dalam kurun waktu 45 hari.

f. Tahap penawaran umum

Tahap ini emiten akan menerbitkan efek yang akan dijual oleh penjamin emisi melalui agen penjual yang sudah ditunjuk. Penawaran pertama kali dalam penjualan efek disebut dengan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/ IPO*) yang dijual di pasar perdana.

g. Tahap penjatahan

Penjataan disini maksudnya adalah efek yang dialokasikan kepada pembeli disesuaikan dengan jumlah efek yang tersedia. Sistem penjataan dibagi empat bagian:

1.) *Fixed allotment* yaitu sistem penjataan di mana anggota penjamin emisi dan juga agen penjual telah memiliki pembeli sehingga jatah saham yang diberikan penjamin pelaksana tidak akan dijual kepada pihak (klien) lainnya.

2.) *Separate account* tak jauh berbeda dengan *fixed allotment* hanya saja *separate account* disediakan jatah untuk pihak lainnya yang telah ditentukan. Sistem ini mencegah terjadinya kemungkinan pihak diluar klien untuk membeli efek.

c. Pooling yaitu pemesanan untuk semua efek di pool pada penjamin pelaksana emisi. Jika sampai terjadi kelebihan dalam permintaan atau *over subscribed* maka akan dilakukan penjataan secara proporsional.

d. Gabungan antara *fixed allotment* dan *pooling*.

h. Tahap *refund*

Jika terjadi kelebihan pesanan dalam penawaran umum, emiten diwajibkan mengembalikan uang muka pesanan. Jangka waktu pengembalian dana ini adalah empat hari terhitung mulai dari berakhirnya masa penjataan. Semakin cepat pengembalian dana akan mempercepat likuiditas dalam pasar modal.

i. Tahap penyerahan sertifikat

Setelah memperoleh kepastian untuk dipenuhi harus segera diserahkan oleh penjamin emisi kepada agen penjual. Jangka waktunya adalah dua belas hari kerja terhitung mulai tanggal berakhirnya penjatahan.

j. Tahap pencatatan di bursa

Periode waktu penjualan efek di pasar perdana sangat terbatas yaitu biasanya hanya selama tujuh hari kerja. Setelah masa waktu penjualan di pasar perdana habis maka emiten wajib mendaftarkan efeknya (*listing*) di bursa efek paling lambat 90 hari setelah tanggal pemberian izin emisi oleh Bapepam untuk diperdagangkan kembali di pasar sekunder (bursa efek).

2.1.3 Initial Public Offering

Untuk meningkatkan modal atau pendanaan salah satu caranya adalah dengan menjual sekuritas baru. Sekuritas ini bisa berupa saham, obligasi, ataupun sekuritas lain yang dijual ke masyarakat melalui bankir investasi dalam pasar yang biasa disebut pasar primer/perdana (*primary market*).

Penawaran saham perdana merupakan salah satu cara paling efektif dalam memenuhi kebutuhan dana sebagai konsekuensi dari berkembangnya dan besarnya perusahaan dimana semakin meningkatnya kebutuhan pendanannya. Dimana terjadi perubahan status perusahaan setelah perusahaan melakukan penawaran perdana dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka (Ikhsan, 2011b).

Terdapat dua jenis saham biasa (*common stock*) yang diterbitkan melalui pasar perdana. Pertama, penawaran perdana (*innitial public offering -IPO*) adalah saham perusahaan yang dijual pertama kali ke masyarakat oleh perusahaan yang sebelumnya berbentuk perseroan terbatas. Kedua, saham baru musiman (*seasoned new issues*) ditawarkan oleh perusahaan yang sudah pernah menerbitkan saham (Bodie et al., 2008).

Prosedur pembelian sekuritas yaitu melalui pengisian formulir pemesanan pembelian saham (FPSS) yang tersebar melalui penjamin emisi efek (*underwriter*) atau agen-agen penjual lainnya yang sebelumnya sudah ditunjuk. Pemesanan yang telah diterima, selanjutnya dilakukan penjatahan tergantung dari jumlah permintaan yang sudah masuk, kondisi ini bisa menjadikan *oversubscribed* atau *undersubscribed*. Dimana *oversubscribed* terjadi ketika minat masyarakat membeli saham baru lebih besar dari jumlah saham yang tersedia. Sedangkan *undersubscribe* adalah kebalikannya dari *oversubscribed*, dimana jumlah yang tersedia lebih besar atau sama daripada permintaan yang disediakan. Di pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya akan mendapatkan dana dari penjualan tersebut (Rivai et al., 2013).

Prosedur pembelian efek atau sekuritas di pasar perdana (*innitial public offering*) menurut yaitu sebagai berikut ini:

- a. Pembeli menemui agen penjual yang sudah ditunjuk sebelumnya oleh *underwriter* untuk mengisi formulir pemesanan. Serta pembeli juga

menyertakan tanda tangan dan fotokopi kartu tanda penduduk (KTP) pembeli sebanyak satu lembar, serta dana yang dibutuhkan untuk senilai efek yang dibeli.

- b. Jika terjadi kelebihan dalam permintaan efek yang dipesan, maka akan dilakukan masa penjatahan dan masa pengembalian efek. Jangka waktu masa penjatahan paling lambat dua belas hari kerja, terhitung setelah berakhirnya masa penawaran yang dilakukan oleh emisi. Masa pengembalian dana yaitu akibat dari tidak terpenuhinya pesanan oleh penjamin emisi. Untuk batas waktunya adalah paling lambat empat hari kerja setelah hari terakhir masa penjatahan dan dilakukan oleh penjamin emisi atau agen penjual, sesuai dengan tempat pembelian efek tersebut.
- c. Efek akan diserahkan setelah ada kesesuaian antara banyaknya efek yang dipesan oleh pembeli dengan banyaknya efek yang dapat dipenuhi oleh pihak emiten. Waktu penyerahan efek paling lambat dua belas hari kerja terhitung mulai tanggal berakhirnya penjatahan. Untuk cara pengambilan efek harus membawa bukti yang diserahkan kepada pihak penjamin emisi atau agen penjual.

2.1.4 Kinerja Keuangan

Kinerja dijadikan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan ataupun kebijakan dalam mewujudkan tujuan, misi dan juga visi organisasi yang tertuang dalam skema strategis suatu organisasi. Lukman (2000) dalam Ikhsan (2011a) bahwa kinerja adalah suatu yang di raih, memperlihatkan kemampuan prestasi dan kemampuan kerja.

Untuk mengetahui prestasi yang telah dicapai oleh perusahaan perlu dilakukan penilaian kinerja keuangannya dalam kurun waktu tertentu. Penilaian dapat dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan melalui rasio keuangan yang biasa dijadikan dalam penilaian kinerja keuangan (Ikhsan, 2011a).

Dengan mengetahui hasil penilaian atas kinerja keuangannya, maka pengambilan keputusan investasi oleh investor dapat dilakukan dengan lebih baik. Pemerintah juga dapat berpartisipasi atas penilaian kinerja perusahaan sebab ini juga dijadikan sebagai fungsi dalam rangka memajukan dan meningkatkan perekonomian negara. Untuk masyarakat bisnis dan pihak-pihak lainnya selalu menginginkan perusahaan-perusahaan yang sehat dan tentunya maju sehingga dapat dicapai dalam efisiensi dana (Gumanti & Swastika, 2007).

Menurut Harmono (2014) untuk ukuran kinerja perusahaan umumnya diukur berdasarkan pengasilan bersih (laba) atau sebagai dasar ukuran yang lain seperti imbalan investasi atau pengasilan per saham. Unsur yang digunakan dalam pengukuran penghasilan bersih adalah penghasilan dan beban. Semua itu sebenarnya tergantung dari sebgain konsep model dan pemeliharaan modal yang diterapkan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangan. Definisi dari untuk penghasilan dan beban adalah sebagai berikut:

- a. Penghasilan biasa disebut *income* ini adalah peningkatan dari manfaat ekonomi yang di dapat selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang

menimbulkan kenaikan ekuitas yang tidak bersumber dari kontribusi penanaman modal.

- b. Beban (*expenses*) merupakan kebalikan dari penghasilan yaitu penurunan manfaat ekonomi yang diterima selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar dan menyusutnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang menimbulkan penurunan ekuitas yang sebenarnya tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.
- c. Unsur penghasilan dan beban sendiri dapat disajikan dalam bentuk laporan laba rugi dengan cara yang berbeda tentunya, demi untuk menyediakan informasi yang lebih relevan untuk proses pengambilan keputusan ekonomi. Seperti saat terjadi pembebanan antara pos penghasilan dan beban yang berasal dan tidak berasal dari pelaksanaan kegiatan perusahaan yang biasa (*ordinary*) merupakan praktik yang lazim. Definisi dari aktiva dan kewajiban menginterpretasikan ciri esensialnya, tetapi tidak mengkhususkan kriteria yang perlu dipenuhi sebelum diakui di dalam neraca.

2.1.5 Laporan Keuangan

Munawir (2007) dalam Fitriani & Agustin (2016) mendefinisikan laporan keuangan terdiri dari informasi neraca dan perhitungan laba rugi serta laporan tentang perubahan modal. Laporan keuangan yang dikatakan lengkap umumnya terdiri neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi, catatan dan laporan lainnya serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dalam pelaporan keuangan.

Menurut Keown et al. (2011) laporan keuangan berisikan tentang berbagai informasi utama tentang kinerja keuangan perusahaan, antara lain adalah laporan laba rugi yaitu mengukur hasil usaha yang diperoleh oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Laporan laba rugi menyajikan informasi keuangan yang dihubungkan dengan lima aktivitas besar usaha antara lain penghasilan, harga pokok penjualan, beban operasi, beban keuangan dalam menjalankan bisnis dan beban pajak.

Kedua, Neraca memberikan gambaran posisi keuangan yaitu aktiva, hutang dan modal yang dimiliki perusahaan pada waktu tertentu. Aktiva menggambarkan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan, sedangkan kewajiban dan ekuitas pemegang saham, menunjukkan bagaimana sumber daya itu dibiayai.

Ketiga berisikan perhitungan pajak perusahaan dimana pajak yang dibayar oleh perusahaan atas pendapatan kena pajak adalah berdasarkan struktur tingkat tarif pajak perusahaan. Tidak ada seorang pun baik politikus ataupun ekonom yang bisa menentukan tingkat tarif itu.

Terakhir, pengukuran arus kas bebas yaitu Jumlah uang tunai yang tersedia dari kegiatan operasi perusahaan setelah investasi pada modal kerja operasional bersih dan aktiva tetap. Uang tunai ini tersedia digunakan untuk didistribusikan pada pemilik perusahaan dan kreditor. Dalam pengukuran arus kas, bisa menggunakan penyajian laporan akuntansi yang biasa disebut laporan

arus kas. Tetapi, kita lebih tertarik menggunakan arus kas dari pada tinjauan akuntansi.

Akan tetapi ada beberapa contoh keterbatasan dari laporan keuangan seperti yang dinyatakan oleh Munawir (2006) dalam Sugianto (2016) yaitu:

1. Laporan keuangan disusun dari transaksi pencatatan transaksi keuangan yang berasal dari masa-masa lalu, dimana kemampuan atau daya beli nilai uang tersebut akan mengalami kemerosotan jika dibandingkan dengan masa lampau.
2. Laporan keuangan disusun secara periodik dimana ini menjadikan bukan merupakan laporan final yang berarti jumlah atau hal dari laporan keuangan tersebut tidak dapat menunjukkan tingkat likuiditas atau nilai yang terealisasi.
3. Angka-angka yang tersusun di laporan keuangan adalah nilai buku yang mungkin tidak sama dengan harga pasar sekarang, hal ini dikarenakan laporan keuangan dibuat dengan konsep *going concern* dengan berasumsi perusahaan akan terus berjalan. Dimana aktiva tetap dinilai dari nilai historisnya.
4. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan hal-hal yang bisa mempengaruhi posisi atas suatu kondisi keuangan di perusahaan. Hal tersebut dikarenakan tidak dapat dinyatakan dalam bentuk satuan uang. Misalnya seperti reputasi dan integritas para manajer perusahaan.

2.1.6 Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan memberikan tentang informasi keuangan dan keadaan dari suatu perusahaan, dimana hal tersebut dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan tersebut. Analisis laporan keuangan tersebut juga dapat memperlihatkan kelemahan dari suatu keadaan perusahaan yang tentunya akan menimbulkan masalah yang akan datang serta menentukan setiap kekuatan yang dapat dijadikan keunggulan bagi perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan alat dalam menganalisis keuangan.

Ada empat rasio keuangan yang umum digunakan dalam menganalisis laporan keuangan, yaitu sebagai berikut ini:

a. Rasio likuiditas

Menurut Tampubolon (2005) Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kelancaran relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh perusahaan. Dimana kas merupakan suatu aktiva yang paling likuid, aktiva lain mungkin relatif likuid atau tidak likuid sama sekali tergantung seberapa cepat aktiva ini dapat dikonversikan kedalam kas, contoh aktiva relatif likuid adalah surat-surat berharga (efek-efek). Sedangkan untuk aktiva yang tidak likuid adalah berupa gedung dan tanah karena tidak mudah untuk menjualnya.

Brealey et al. (2008) menyatakan dalam rasio likuiditas terdapat karakteristik yang kurang diinginkan, dimana aset dan kewajiban jangka

pendeknya mudah diubah, hal tersebut mempengaruhi ukuran likuiditas dan dapat dengan cepat berubah menjadi ketinggalan jaman.

Rasio likuiditas yang biasa digunakan adalah *current ratio* atau disebut ratio lancar menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancarnya dengan aktiva lancar yang tersedia. Akan tetapi penurunan cepat pada rasio lancar terkadang menunjukkan terdapat masalah, seperti ketika perusahaan yang memberatkan utangnya dengan menunda pembayaran tagihannya akan mengalami peningkatan kewajiban lancar dan penurunan rasio lancar.

b. Rasio leverage

Perusahaan yang melakukan peminjaman utang, harus melakukan pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Dengan rasio leverage akan menunjukkan ukuran seberapa besar leverage keuangan yang ditanggung perusahaan.

Tampubolon (2005) rasio leverage digunakan untuk menjelaskan bagaimana penggunaan utang dalam membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Dalam pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap, dimana kegagalan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan dalam keuangan dan dapat berakhir dengan kebangkrutan. Akan tetapi utang juga memberikan memberikan subsidi pajak atas bunga yang tentunya menguntungkan bagi pemegang saham. Hal tersebut membuat perusahaan harus menyeimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya.

Salah satunya dengan menggunakan rasio utang (debt ratio) dimana menggunakan rasio utang jangka panjang terhadap total modal jangka panjang. Utang jangka panjang bukan hanya mencakup obligasi atau pinjaman lain tetapi juga nilai lease (kesepakatan penyewaan jangka panjang dan mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran penyewaan reguler) jangka panjang. Untuk total modal jangka panjangnya adalah jumlah utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham (Brealey et al., 2008).

c. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas dijadikan ukuran dalam seberapa efisiensi korporasi dalam menggunakan aktivasnya. Rasio ini menggunakan perbandingan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam beberapa aktiva, yang dapat diasumsikan yaitu menggunakan hubungan antara penjualan dengan berbagai aktiva tersebut.

Dalam analisis aktivitas ada beberapa yang perlu diperhatikan. Penjualan dilakukan menurut harga jual pasar, sedangkan investasi dalam persediaan dicatat menurut harga pokoknya. Selanjutnya penjualan terjadi sepanjang periode yaitu bisa bulan atau tahun, sedangkan persediaan menunjukkan posisi pada suatu tanggal tertentu.

Brealey et al. (2008) mendefinisikan ukuran tunggal efisiensi bagi perusahaan yang menggunakan banyak masukan dan teknologi dapat menimbulkan masalah yang kompleks dan rumit, jadi dalam pelaksanaan praktiknya analisis menggunakan rasio tingkat perputaran yang mengukur

seberapa banyak produksi perusahaan untuk setiap dolar aset yang digunakan.

Rasio tingkat perputaran aset (*asset turnover ratio*) rasio yang menunjukkan tingkat perputaran aset atau rasio penjualan terhadap aset dalam seberapa baik aset perusahaan yang digunakan. Rasio dengan tingkat yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain di industri yang sama dapat memperlihatkan bahwa perusahaan bekerja mendekati kapasitasnya.

d. Rasio Profitabilitas

Tampubolon (2005) menyatakan dalam pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat *Return on Investment* (ROI) yang diharapkan dengan tingkat *return* yang diminta para investor dalam pasar modal. Semakin besar tingkat *return* yang diharapkan dibanding *return* yang diminta maka investasi tersebut dikatakan menguntungkan.

Rasio profitabilitas tergantung dari informasi akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan, dimana analisis rasio ini untuk mengukur pendapatan menurut laporan laba rugi dengan nilai buku investasi. Kemudian rasio profitabilitas dapat dibandingkan dengan rasio yang sama dengan rasio korporasi lainnya pada tahun-tahun sebelumnya.

Profitabilitas sendiri adalah mengukur seberapa laba yang didapat perusahaan. Hal ini menjadikan perusahaan besar diharapkan akan menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan kecil. Brealey et al.

(2008) untuk mencari proporsi pendapatan yang berhubungan dengan laba tersebut dapat menggunakan margin laba atau *profit margin*. Margin laba dihasilkan dari laba bersih dibagi dengan penjualan.

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini akan mengacu dari beberapa hasil penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi. Adapun penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Rangkuman penelitian terdahulu.

No	Judul, Nama (Tahun)	Metode analisis data	Variabel	Kesimpulan
1	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Inntial Public Offering</i> Pada Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia, Yung Sen dan Lili Syafitri	Paried-t sampel berpasangan	1. <i>current ratio</i> 2. <i>debt to equity rasio</i> 3. <i>total asset turn over</i> 4. <i>return on investment</i>	Pengujian current rasio, total asset turnover, dan return on investment menunjukkan kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO tidak berbeda secara signifikan setelah IPO pada perusahaan <i>go public</i> di BEI. Tetapi dari debt to equity menunjukkan kinerja

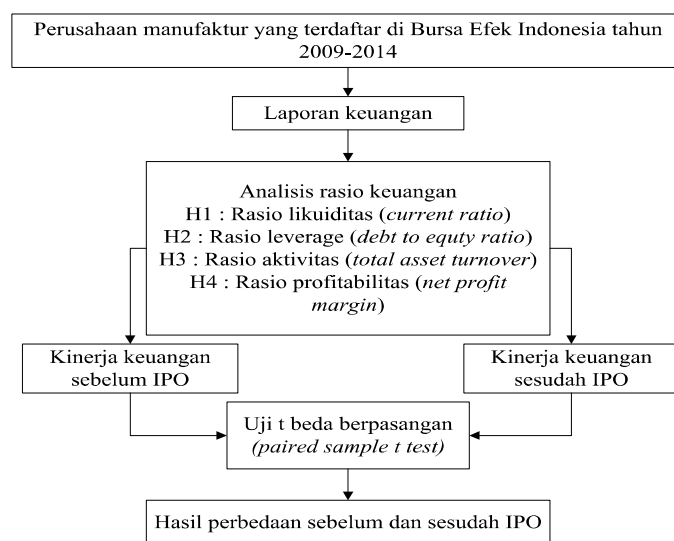
				keuangan sebelum IPO berbeda signifikan setelah IPO pada perusahaan <i>go public</i> di BEI.
2	Kinerja Operasi Sebelum dan Pasca Pada Initial Public Offerings di Bursa Efek Jakarta, Tatang A Gumanti dan Dwi Lusi Swastika (2007)	Analisis deskriptif dan uji beda	1. <i>operating return on assets</i> 2. <i>operating cash flows to total assets</i> 3. <i>sales growth</i> 4. <i>total assets turn over</i>	Adanya kecenderungan penurunan kinerja operasi pasca IPO.
3	Analisis Kinerja Perusahaan : Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia, Adhisyahfitri Evalina Ikhsan (2011)	Uji rata-rata	1. <i>operating turn on assets</i> 2. <i>operating cash flow</i> 3. <i>sales growth</i> 4. <i>total asset turn over</i> 5. <i>cash flow to net income</i> 6. <i>cash flow return on sales</i> 7. <i>metode analisis data</i>	Terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang dilihat dari <i>operating turn on assets</i> , <i>operating cash flow</i> , <i>sales growth</i> , <i>total asset turn over</i> , <i>cash flow to net income</i> , <i>cash flow return on sales</i> sebelum dan sesudah melakukan IPO.
4	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Go Public, Riska Nurul Fitriani dan Sasi	Uji beda dua rata-rata berpasang	1. <i>quick ratio</i> 2. <i>banking ratio</i> 3. <i>loan to deposit</i>	Dari sebelas rasio ada 6 rasio yaitu <i>return on equity</i> , <i>primary</i>

	Agustin (2016)	an	<i>ratio</i> 4. <i>net profit margin</i> 5. <i>return on equity</i> 6. <i>return on assets</i> 7. <i>primary ratio</i> 8. <i>capital adequacy ratio</i> 9. <i>capital ratio</i> 10. <i>credit risk ratio</i> 11. <i>deposit risk ratio</i>	<i>ratio, capital adequacy ratio, capital ratio, credit risk ratio, dan deposit risk ratio</i> menunjukkan perbedaan secara signifikan setelah melakukan <i>go public</i> dan untuk <i>quick ratio, banking ratio, loan to deposit ratio, net profit margin, return on assets</i> menunjukkan tidak adanya perbedaan secara signifikan setelah melakukan <i>go public</i>.
5	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Ininitial Public Offering, Putu Agus Agung Wirajunayasa dan IG.A.M. Asri Dwija Putri (2017)	Analisis deskriptif, komparatif dan uji beda.	1. <i>return on assets</i> 2. <i>net profit margin</i>	Dari rasio ROA menunjukkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Tetapi dari rasio NPM menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan

				perusahaan sebelum dan sesudah IPO.
6	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Go Public</i> pada PT. Garuda Indonesia Tbk Tahun 2007-2014, Vivi Yanty Sugianto (2016)	Statistik deskriptif	1. <i>current ratio</i> 2. <i>debt to equity ratio</i> 3. <i>debt to assetratio</i> 4. <i>total asset turnover</i> 5. <i>fixed asset turnover</i> 6. <i>return on asset</i> 7. <i>return on equity</i> 8. <i>net profit margin</i>	Menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah <i>go public</i> dengan periode penelitian 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah <i>go public</i> .
7	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Go Public</i> (studi kasus pada PT. Jasa Marga Tbk), Nur Inayah	Analisis deskriptif	1. <i>current ratio</i> 2. <i>cash ratio</i> 3. TMS terhadap TA 4. ROE 5. ROI	Secara keseluruhan ditinjau dari likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan sesudah <i>go public</i> yang lebih baik dibandingkan sebelum <i>go pulic</i> pada PT. Jasa Marga Tbk.

2.3 Kerangka Penelitian Teoritis

Kerangka berfikir menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti (Sugiyono, 2012). Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan initial public offering dengan menggunakan variabel rasio keuangan. Hal ini membuat peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan menggunakan variabel tertentu yaitu *current ratio* (H1), *debt to equity ratio* (H2), *total asset turnover* (H3), *net profit margin* (H4). Untuk mempermudah akan dijelaskan melalui gambar berikut ini:



Gambar 2. 1 Kerangka penelitian teoritis.

Sumber : Gambar diolah (2018)

Keterangan:

- : Variabel yang akan diukur dan digunakan untuk mengukur.
 : Petunjuk arah selanjutnya.

2.4 Perumusan Hipotesis

Perumusan hipotesis ini akan menjabarkan tentang perbandingan antara lain:

a. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas ini menunjukkan seberapa likuid (proporsional) keuangan suatu perusahaan, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan tingkat kinerja perusahaan yang baik begitupun sebaliknya. Dengan melakukan *innitial public offering*, diharapkan tingkat likuiditas perusahaan menjadi lebih baik, hal tersebut juga akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Seperti hasil penelitian dari Inayah (2012) bahwa kinerja keuangan mengalami pertumbuhan yang sangat bagus dan lebih likuid setelah dilaksanakannya *go public*.

H1 : rasio likuiditas menunjukkan perbedaan setelah melakukan *innitial public offering*.

b. Rasio leverage

Rasio leverage memperlihatkan komposisi permodalan yang digunakan dalam membiayai pembelian aset. Dengan komposisi permodalan yang baik dan benar tentunya akan meningkatkan kinerja dari perusahaan itu sendiri. Terutama perusahaan yang melakukan IPO akan mendapatkan alternatif pendanaan yang lebih baik untuk kegiatan operasional perusahaan, seperti yang dekemukakan oleh Sen & Syafitri (2014) bahwa dengan melakukan IPO menunjukkan kinerja keuangan yang semakin membaik.

H2 : rasio leverage menunjukkan perbedaan setelah melakukan *innitial public offering*.

c. Rasio aktivitas

Rasio ini menunjukkan seberapa kemampuan manajemen dalam meningkatkan efisiensi asetnya. Dimana semakin efiseinsi dalam penggunaan asetnya tentunya akan memberikan dampak pada kinerja bagi perusahaan. Pelaksanaan IPO akan memberikan dampak yang lebih baik dalam mengefisiensikan penggunaan asetnya. Ikhsan (2011a) hasil penelitiannya menunjukan terdapat perbedaan kinerja perusahaan lebih baik setelah melakukan IPO.

H3 : rasio aktivitas menunjukkan perbedaan setelah melakukan *innitial public offering*.

d. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas memperlihatkan seberapa kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. pendapatan perusahaan tersebut akan menggambarkan tingkat kinerja perusahaan. Perusahaan yang melakukan IPO akan mendapatkan pendanaan yang dapat digunakan dalam meningkatkan penjualan. Pernyataan tersebut didukung oleh Inayah (2012) kondisi keuangan sesudah *go public* lebih baik lebih sehat daripada sebelum *go public*.

H4 : rasio provitabilitas menunjukkan perbedaan setelah melakukan *innitial public offering*.