

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori

2.1.1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 2009:3). Secara formal menurut Tandililin (2010:26), pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional kearah peningkatan kesejahteraan rakyat (Ari Sudrajat, 2015:13).

Selain menurut para ahli, terdapat pengertian pasar modal menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal : “Pasar modal adalah 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”.

2.1.1.1. Jenis-Jenis Pasar Modal

Jenis- jenis pasar modal menurut Sunariyah (2011:12) adalah sebagai berikut :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas setelah melalui masa penjualan dari pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar Ketiga adalah tempat dimana perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh lembaga keuangan.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

2.1.1.2. *Manfaat Pasar Modal*

Pasar modal sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan undang-undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak surplus dana untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan jangka panjang (Nor Hadi, 2013:14), pasar modal memiliki manfaat antara lain :

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

3. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
4. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
5. Memberikan akses *control social*.
6. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.

2.1.2. *Initial Public Offering* (IPO)

Penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah kegiatan penawaran saham efek yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang yang mengatur tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya (Tjiptono Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Perusahaan yang telah melakukan IPO sering disebut perusahaan publik (Robert Ang, 1997). Salah satu ciri perusahaan yang telah melakukan penawaran umum perdana atau *Public Offering* (IPO) adalah perubahan status perusahaan yang semula bersifat tertutup menjadi perusahaan terbuka yang ditandai dengan nama belakang pada perusahaan tersebut yang ditambahkan istilah “Tbk”.

Selain itu, penawaran perdana dilakukan setelah perusahaan memperoleh izin dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) yang menetapkan prosedur peraturan khusus yang harus dipatuhi oleh perusahaan (Hartono dan Ali, 2002) dan sebelum sekuritas tersebut diperdagangkan di pasar sekunder atau bursa efek (Hartanto dan Ediningsih, 2004).

Menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, persyaratan *go public* antara lain; perusahaan harus berbentuk badan hukum PT, memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000 (tiga miliar rupiah), dimiliki sekurang-kurangnya 300 pemegang saham, laporan keuangan yang diaudit akuntan publik, mendapat izin menteri keuangan, *legal audit* dan *legal opinion* oleh konsultan hukum penjamin emisi efek, pembuatan prospektus dan pendaftaran di Bursa Efek (Sugianto, 2016: 82). *Legal audit* yaitu pemeriksaan dan/atau penilaian permasalahan-permasalahan hukum mengenai atau berkaitan

dengan suatu perusahaan, sedangkan *legal opinion* merupakan pendapat hukum yang diberikan konsultan hukum (Fakhrudin, 2008: 103).

2.1.2.1. Tahapan Initial Public Offering (IPO)

Syahyunan (2015: 371) mengungkapkan proses penawaran umum dapat dikelompokkan menjadi beberapa tahap:

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 (RUPS) 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 menerbitkan 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 Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) sampai dengan BAPEPAM-LK 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 satu hari kerja dan paling lama lima (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.

2.1.2.2. Manfaat Initial Public Offering (IPO)

Manfaat yang diperoleh perusahaan dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menurut website *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dalam Pusat Informasi *Go Public* (2016) adalah sebagai berikut :

1. Membuka Akses Perusahaan terhadap Sarana Pendanaan Jangka Panjang.

Alasan ini merupakan pertimbangan yang paling utama bagi perusahaan untuk *go public* dan menjadi perusahaan publik. Pemodalannya yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan, untuk membayar utang, untuk melakukan investasi, atau melakukan akuisisi. *Go public* juga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur pemodalannya yang optimal.

2. Meningkatkan Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, setiap saat publik dapat memperoleh data pergerakan nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

3. Meningkatkan *Image* Perusahaan

Dengan pencatatan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data dan analisis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan *image* perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk-produk yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan menciptakan peluang-peluang baru dan pelanggan baru dalam bisnis perusahaan.

4. Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan

Apabila saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa, karyawan akan senang hati mendapatkan insentif berupa saham. Dengan lebih melibatkan karyawan dalam proses pertumbuhan perusahaan, diharapkan dapat menimbulkan rasa memiliki, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profesionalisme dan kinerja karyawan. Selain itu, program kepemilikan saham oleh karyawan melalui pemberian saham atau opsi saham oleh perusahaan, juga merupakan strategi untuk dapat mempertahankan karyawan kunci, tanpa mengeluarkan biaya tunai. Karyawan dapat menjual

saham insentif yang diperoleh dari perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia.

5. Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha

Salah satu permasalahan yang menjadi pemicu kejatuhan bisnis yang dikelola suatu keluarga adalah perpecahan dalam keluarga tersebut. Dengan menjadi perusahaan publik, setiap pihak dalam keluarga dapat memiliki saham perusahaan dalam porsinya masing-masing dan sewaktu-waktu dapat melakukan penjualan atau pembelian melalui Bursa Efek Indonesia. Pemegang saham pendiri juga dapat mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak profesional yang kompeten dan dapat dengan mudah mengawasi perusahaan melalui laporan keuangan atau keterbukaan informasi perusahaan yang diwajibkan oleh otoritas.

6. Insentif Pajak

Untuk mendorong perusahaan melakukan *go public*, pemerintah memberikan insentif pajak melalui penerbitan peraturan pemerintah yang terakhir diubah dalam Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 2013 Tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Yang Berbentuk Perseroan Terbuka. Wajib Pajak badan dalam negeri yang berbentuk Perseroan Terbuka yang dapat memperoleh penurunan tarif Pajak Penghasilan (PPh) sebesar 5% lebih rendah dari tarif PPh Wajib Pajak badan dalam negeri, sepanjang 40% sahamnya tercatat dan diperdagangkan di Bursa dan memiliki minimal 300 pemegang saham.

2.1.2.3. *Konsekuensi Initial Public Offering (IPO)*

Adapun konsekuensi perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menurut *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dalam *Panduan Go Public*(2016) antara lain :

1. Berbagi Kepemilikan

Hal ini dapat diartikan bahwa persentase kepemilikan akan berkurang. Banyak perusahaan yang hendak Go Public merasa enggan karena khawatir akan kehilangan kontrol/kendali perusahaan. Sebenarnya hal tersebut tidak perlu dikhawatirkan karena jumlah minimum saham yang dipersyaratkan untuk dijual kepada publik melalui proses Penawaran Umum (Initial Public Offering/IPO) tidak akan mengurangi kemampuan pemegang saham pendiri untuk tetap dapat mempertahankan kendali perusahaan.

2. Mematuhi Peraturan Pasar Modal yang Berlaku

Pasar modal memang menerbitkan berbagai peraturan. Namun semua ketentuan tersebut pada dasarnya justru akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik di masa mendatang. Para pemegang saham, pendiri dan manajemen perusahaan tidak perlu khawatir dengan berbagai pemenuhan peraturan tersebut karena terdapat pihak profesional yang dapat dimanfaatkan jasanya untuk membimbing dan membantu pemenuhan peraturan tersebut.

2.1.3. Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 740/KMK.00/1989, “Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi-kondisi keuangan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan”. Menurut Fahmi (2011:2), analisis kinerja keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui bagaimana perusahaan melaksanakan kegiatannya dengan menggunakan aturan-aturan pengelolaan keuangan secara baik dan benar.

Tahap-tahap dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan menurut Fahmi (2011:2) sebagai berikut:

- a. *Me-review* laporan keuangan
- b. Melakukan perhitungan
- c. Membandingkan hasil perhitungan yang diperoleh
- d. Interpretasi hasil dan permasalahan yang ditemukan

- e. Mencari dan memberikan solusi terhadap permasalahan yang ditemukan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Para pelaku pasar modal seringkali menggunakan informasi tersebut sebagai tolak-ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan.

2.1.4. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan guna memperkirakan kondisi keuangan perusahaan. Kasmir (2008:104) menjelaskan analisis rasio keuangan dapat didefinisikan sebagai kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lain. Kasmir (2008: 68) mengungkapkan ada beberapa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-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 tidak.

Selain itu rasio memiliki beberapa jenis yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

2.1.4.1. Rasio Likuiditas

Pengertian Rasio Likuiditas menurut Munawir (2010:31) adalah “Menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih”.

Menurut Kasmir (2014:129), rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek”. Sedangkan menurut Periansya (2015:37) menyatakan “Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja dari pos-pos aset lancar dan hutang lancar”.

Rasio yang biasa digunakan untuk menghitung tingkat likuiditas suatu perusahaan terdiri dari:

1. *Current Ratio*

Current Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya.

2. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan. Pada umumnya dapat dikatakan bahwa kondisi *cash ratio* baik pada suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut mempunyai *cash ratio* lebih dari 20%.

3. *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*

Quick Ratio atau *Acid Test Ratio* yaitu perbandingan aktiva lancar yang paling likuid dengan hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya

dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relative lama untuk direalisasikan menjadi uang kas dan menganggap bahwa piutang segera dapat direalisasikan sebagai uang kas, walaupun kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid dari piutang. *Acid test ratio* kurang dari 100% dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya. Jika *current ratio* tinggi tapi *acid test ratio* nya rendah menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan.

4. *Working Capital to Total Assets Ratio*

Working Capital to Total Assets Ratio digunakan untuk mengukur likuiditas dari total aset dan posisi modal kerja (neto).

2.1.4.2. *Rasio Solvabilitas*

Menurut Kasmir (2014:150), rasio leverage merupakan nama lain dari rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Suatu perusahaan dikatakan “solvabel” apabila perusahaan mempunyai aktiva yang cukup untuk membayar semua hutangnya. Sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil dari jumlah hutangnya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “insolvabel”.

Rasio yang sering digunakan untuk menghitung tingkat solvabilitas suatu perusahaan antara lain :

1. *Debt Ratio*

Debt Ratio atau Rasio Hutang digunakan untuk membandingkan seberapa besar aktiva, dengan total hutang yang dimiliki perusahaan.

2. *Debt to Equity Ratio*

Jenis rasio solvabilitas ini menunjukkan nilai relatif antara total utang dengan total ekuitas dengan membagi nilai total utang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan besarnya pendanaan perusahaan yang

dibiayai oleh pihak pemberi pinjaman dibandingkan dengan pendanaan yang dibiayai oleh pemegang saham. Semakin besar nilai rasio utang terhadap ekuitas, maka menunjukkan semakin besar utang yang dimiliki perusahaan yang masih harus dipenuhi kepada pihak pemberi pinjaman.

2.1.4.3. *Rasio Profitabilitas*

Menurut Kasmir (2014:114) “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu”. Sedangkan menurut Periansya (2015:42) menyatakan “Rasio profitabilitas atau rasio keuntungan mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, asset maupun laba dan modal sendiri”.

Menurut Munawir (2010:33) “Rasio profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”. Menurut Kasmir (2014:197) yang menyatakan bahwa tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio yang biasa digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan terdiri dari :

1. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)
Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. *Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales.

2. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

3. *Earning Power of Total Investment*

Earning power of total investment digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modal perusahaan yang diinvestasikan dalam keseluruhan asset untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang saham).

4. *Return on Investment (ROI)*

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan.

5. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. *Return on equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

2.1.4.4. *Rasio Aktivitas*

Kasmir (2014:172) menyatakan bahwa Rasio Aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini

digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Tujuan perhitungan rasio aktivitas menurut Kasmir (2014: 173) adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), di mana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*).
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam suatu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Artinya diharapkan adanya keseimbangan seperti yang diinginkan antara penjualan dengan aktiva seperti sediaan, piutang, dan aktiva tetap lainnya.

Rasio yang sering digunakan untuk menghitung tingkat aktivitas suatu perusahaan antara lain :

1. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)
Perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*Inventory*) ini berputar dalam suatu periode. Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun.
2. Rasio Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (dibandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik.

3. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*) merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau rata-rata modal kerja.

4. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Fixed Assets Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum.

5. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*)

Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang analisa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) yang menjadi referensi peneliti dapat dilihat pada Tabel 2.1 mengenai Rangkuman Penelitian Terdahulu adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1
Rangkuman Penelitian Terdahulu

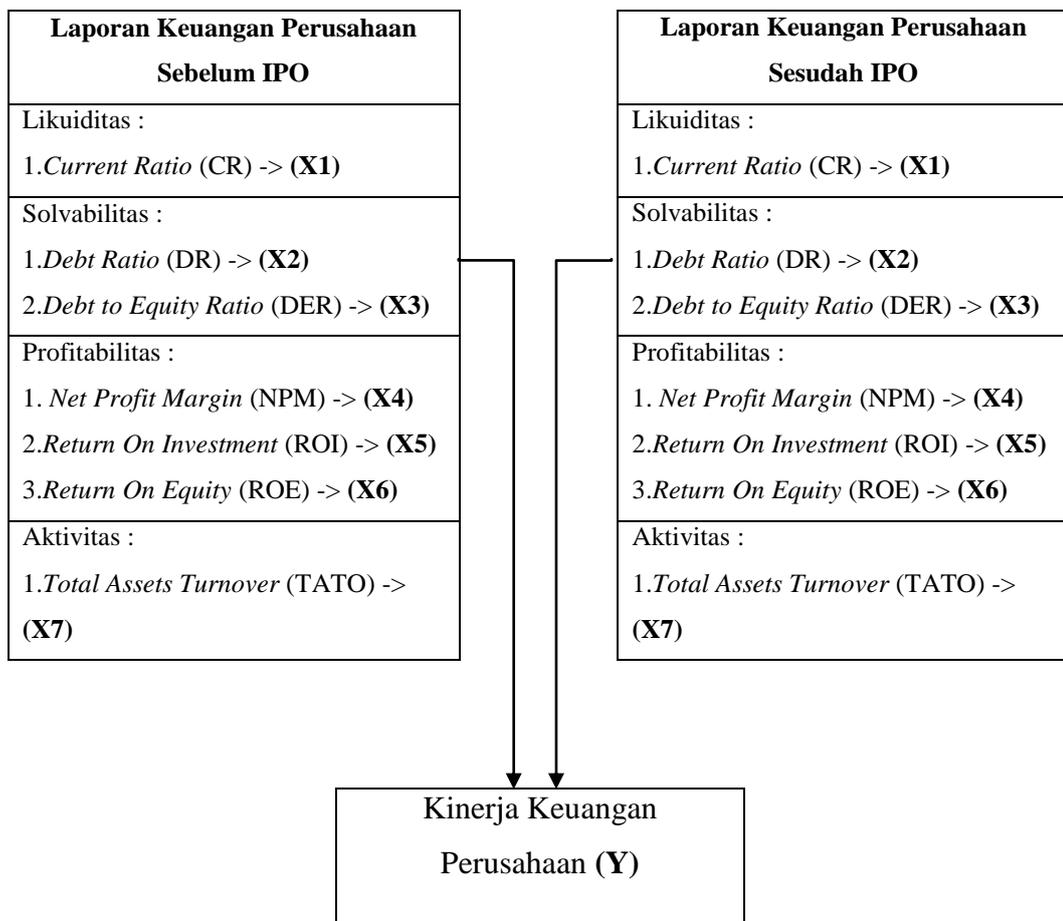
No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Rika Ramandhani (2018)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Debt Ratio</i> (DR), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Investment</i> (ROI), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	<i>Paired Sample T-Test</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat perbedaan signifikan pada CR,DER,DR,TATO antara sebelum dan sesudah IPO 2. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada NPM,ROI,ROE antara sebelum dan sesudah IPO
2.	Ainun Muchlis Achmad (2017)	Analisis Kinerja Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah IPO (<i>Initial Public Offering</i>) pada Tahun 2014	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	<i>Paired Sample T-Test</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. CR,TATO,NPM tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO 2. DER berpengaruh terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO
3.	Randi	Analisis Kinerja	<i>Current Ratio</i>	<i>Paired</i>	1. CR,DER,NPM

	Zulmariadi (2017)	Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah IPO yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	(CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	<i>Sample T-Test</i>	tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sesudah IPO 2. TATO berpengaruh terhadap kinerja keuangan sesudah IPO
4.	Nurbayittillah Khatami Raden Rustam Hidayat Sri Sulasmiyati (2017)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang <i>Listing</i> di BEI Tahun 2011)	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Debt Ratio</i> (DR), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Investment</i> (ROI), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	<i>Paired Sample T-Test</i>	1. Terdapat perbedaan signifikan pada CR, ROE antara sebelum dan sesudah IPO 2. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada DER, DR, TATO, NPM, ROI antara sebelum dan sesudah IPO

2.3. Model Konseptual Penelitian

Gambar 2.1

Model Konseptual Penelitian



2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan model konseptual tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.
2. H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.
3. H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.
4. H4 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio aktivitas antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.