

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi, *go public* merupakan jalan terbaik untuk mempertahankan kelangsungan bahkan meningkatkan skala perusahaan. Perusahaan harus mampu bertahan dalam situasi persaingan saat ini, perusahaan yang tidak lagi berskala nasional namun tetap memasuki tataran global, maka perusahaan yang masih dikelola secara privat atau malah dikelola keluarga tidak lagi dapat diandalkan untuk dapat ikut bermain. Modal dan jaringan pemasaran yang dimiliki perusahaan privat sangatlah terbatas, kalau tidak mau dikatakan sangat kecil. Di samping itu, kemajuan teknologi informasi telah memaksa konsumen bersikap kritis. Bukan tidak mungkin suatu saat konsumen akan melakukan tindakan yang merugikan perusahaan yang tidak *go public* seandainya opini masyarakat sudah terbentuk untuk menilai bahwa perusahaan yang *go public* adalah perusahaan yang lebih memperhatikan masyarakat (Widoatmodjo, 2004: 3).

Perusahaan yang akan melakukan proses *go public* harus memenuhi kewajiban akan keterbukaan informasi baik untuk masa sebelum maupun sesudah proses *Initial Public Offering* (IPO). Sebelum perusahaan menjadi perusahaan publik, pada umumnya pemilik modal (*investor*) hanya memiliki informasi yang terbatas berkaitan dengan perusahaan *emiten* (perusahaan yang melakukan IPO). Keterbukaan

informasi sebelum IPO dilakukan dalam bentuk pemenuhan atas syarat-syarat yang berisi informasi yang kemudian dipaparkan melalui prospektus (Payaman dan Machfoedz,1999) dikutip dalam Setiawan, 2007. Sedangkan keterbukaan informasi sesudah *go public* yang diatur oleh otoritas pasar modal yang harus dipenuhi selama menjadi perusahaan publik. Masyarakat, khususnya kalangan pemodal, mengharapkan agar setiap perusahaan yang telah menjadi perusahaan publik dapat meningkatkan kinerjanya. Karena kinerja perusahaan sesudah menjadi perusahaan publik bisa saja mengalami penurunan. Hal tersebut bisa saja dikarenakan perusahaan telah menetapkan target kinerja yang cukup tinggi sebelum menjadi perusahaan publik, akibatnya kinerja perusahaan tersebut mengalami penurunan setelah menjadi perusahaan publik. Harapan masyarakat dan kalangan pemodal itu wajar mengingat bahwa mereka bersedia menanamkan modalnya dengan membeli saham karena janji-janji emiten dalam prospektus yang diyakini baik (Hidayat, 2007).

Prospektus merupakan salah satu ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM) yang harus dipenuhi oleh sebuah perusahaan yang akan melakukan IPO. Menurut UUPM No. 8/1995 Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Prospektus berisi sejumlah informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi dari perusahaan yang akan melakukan proses IPO. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan yang terdiri atas neraca, perhitungan laba rugi,

laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan. Sedangkan informasi non-akuntansi berisi informasi selain laporan keuangan seperti *underwriter* (penjamin emisi), auditor independent, konsultan hukum, nilai penawaran saham, presentasi saham yang ditawarkan, umur perusahaan dan informasi lainnya (Nasirwan, 2002).

Kinerja keuangan perusahaan bertujuan menggambarkan perkembangan kondisi perusahaan. Dengan *go public*, perusahaan akan mendapatkan tambahan modal. Dana yang diperoleh dapat dimanfaatkan untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan yang memungkinkan pembiayaan rencana ekspansi, pembuatan produk baru atau rencana penggabungan usaha. Dengan tambahan modal tersebut, diharapkan perusahaan dapat memperbaiki struktur keuangan perusahaan, sehingga perusahaan tersebut bisa berjalan dengan baik dan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya (Candra, 2005). Banyak manfaat yang dapat dinikmati oleh perusahaan dengan menjadi perusahaan terbuka. Manfaat pendanaan hanyalah salah satu dari berbagai manfaat yang ada.

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan analisa terhadap laporan keuangan. Dari laporan keuangan tersebut dapat dilihat apakah perusahaan dalam keadaan baik atau tidak dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Menurut (Harahap, 2013: 297) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Dalam mengukur kinerja keuangan analisis rasio

yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis yang paling umum dan tidak bersifat sempit. Misalnya antara Utang dan Modal, antara Kas dan Total Aset, antara Harga Pokok Produksi dengan Total Penjualan, dan sebagainya. Teknik ini sangat lazim digunakan para analisis keuangan karena rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi laporan keuangan perusahaan.

Current ratio mempunyai kemampuan untuk melihat bagaimana asset lancar perusahaan dapat membayar seluruh hutang lancar dari perusahaan. Sedangkan *quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar, namun komponen piutang dalam perhitungan *quick ratio* belum tentu mudah untuk ditagih atau perlu waktu lama untuk menagihnya sehingga menjadikan perusahaan yang mungkin likuid menurut *quick ratio* menjadi sebenarnya tidak likuid. Akan tetapi rasio ini lebih tajam daripada *current ratio*, karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid (mudah dicairkan atau diuangkan) dengan hutang lancar. Jika *current ratio* tinggi tapi *quick rasionya* rendah menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan. Sedangkan *cash ratio*, rasio ini merupakan metode yang paling konservatif, *cash ratio* hanya memperhitungkan asset yang dapat langsung dipakai untuk membayar hutang, namun perusahaan akan mengalami kesulitan untuk membayar hutang jangka pendek hanya dengan kas saja. Kenyataannya memang sangat jarang perusahaan yang menyediakan kas cukup untuk membayar

kewajiban jangka pendeknya. Bila sebuah perusahaan mempunyai *cash ratio* yang tinggi maka perlu dipertanyakan kemampuan alokasi asset perusahaannya. Karena kas tersebut akan lebih baik diinvestasikan atau dibagikan kepada investor. Dari ketiga rasio likuiditas diatas yang paling jarang di gunakan adalah rasio kas karena di anggap terlalu sempit. Jadi dengan melihat adanya keterbatasan *cash ratio* maka peneliti menggunakan *current ratio* dan *quick ratio* sebagai pengukuran tingkat likuiditas.

Rasio utang menunjukkan proporsi aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Rasio utang yang rendah lebih aman ketimbang rasio utang yang tinggi. Perusahaan dengan kewajiban yang rendah memiliki kewajiban pembayaran yang juga rendah. Dari banyaknya ratio utang, peneliti menggunakan menggunakan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Artinya semakin tinggi rasio ini maka pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Sedangkan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas.

Total assets turnover (TAT), rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh

semua aktiva menciptakan volume penjualan, Semakin tinggi rasio *Total assets turnover* semakin baik. *Return on Total Asset (ROA)*, menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dengan nilai aktiva. Sedangkan *return on equity (ROE)* rasio yang menunjukkan berapa persen laba yang diperoleh bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar rasio ini semakin baik. Peneliti menggunakan rasio *return on asset* dan *return on equity* karena rasio ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva dan modal pemilik yang digunakan. *Return on asset* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on asset* yang baik menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan begitupun dengan *return on equity*. Dibandingkan dengan *net profit margin* tidak dapat memberikan pengukuran yang memadai atas efektivitas keseluruhan perusahaan. *Profit margin* tidak memperhitungkan penggunaan aktiva. *Return on asset dan return on equity* dapat mengatasi masalah tersebut.

Salah satu perusahaan yang melakukan *go public* adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) merupakan salah satu perusahaan mie instant dan makanan olahan terkemuka di Indonesia. Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP. Kinerja keuangan perusahaan sebelum *go public* kurang baik dan

mempunyai banyak hutang. Oleh karena itu, tujuan dari perusahaan melakukan *go public* adalah 70-80% dari dana hasil *Initial Publik Offering* (IPO) digunakan untuk membayar hutang induk perusahaan (INDF), Karena INDF memiliki banyak hutang yang ditempatkan di ICBP dan sisa dananya, sekitar 20%-30% akan digunakan untuk modal kerja perusahaan.

Tabel 1. Perbandingan Rasio Keuangan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Sebelum *Go Public*

Tahun	CURRENT RATIO (100%)	QR (100%)	DAR (100%)	DER (100%)	TAT (1 KALI)	ROA (100%)	ROE (100%)
2007	143,246	100,480	48,741	103,463	2,361	1,391	2,952
2008	56,320	34,823	75,260	342,179	1,180	3,322	15,106
2009	51,510	33,745	84,110	672,231	1,597	10,546	84,289
rata-rata	83,689	56,350	69,370	372,624	1,713	5,086	34,120

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2016)

Tabel 1 menunjukkan rata-rata hasil perbandingan rasio keuangan PT. Indofood CBP Sukses Makmur sebelum *go public* menggunakan analisis rasio keuangan yang masih kurang baik. Dilihat dari rata-rata *current ratio* untuk 3 tahun sebelum *go public* adalah kurang dari 200% yaitu 83,689%. *Current ratio* lebih baik jika berada diatas 1 atau 200% atau 200%. Artinya 1 aktiva belum mampu menutupi kewajiban lancarnya. Sama halnya perhitungan *quick ratio* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya tanpa memperhitungkan persediaan. Hal ini karena persediaan memerlukan

waktu yang cukup lama untuk direalisasikan menjadi uang kas. Untuk 3 tahun sebelum *go public* adalah 56,350% yang menunjukkan bahwa setiap Rp. 1 hutang dijamin oleh rata-rata 0,5635 atau Rp. 56,350%. Berarti likuiditas perusahaan kurang dari 200%. Jumlah tersebut tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan.

Rasio utang di bawah 0,60, atau 60% dianggap aman bagi sebagian besar perusahaan. Sementara rasio utang di atas 0,80 atau 80% mendekati risiko yang tinggi. Rata-rata *debt to asset ratio* (DAR) untuk 3 tahun sebelum *go public* menunjukkan hasil 0,6937 atau 69,370%, artinya untuk setiap 1 aktiva perusahaan 0,6937 atau 69,370%, atau dibiayai utang dan 0,3063 disediakan oleh pemegang saham. Hal ini sesuai dengan teori, semakin tinggi rasio ini maka pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Dan untuk rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) rata-rata yang dihasilkan 3 tahun sebelum *go public* adalah 3,7262 atau 372,624%. Artinya rasio ini menunjukkan bahwa kreditor menyediakan Rp. 3,7262 untuk setiap Rp. 1 modal yang disediakan pemegang saham. Atau perusahaan dibiayai utang sebanyak 3,7262.

Dilihat dari tabel 1 rata-rata perbandingan rasio *total assets turnover* (TAT) untuk 3 tahun sebelum *go public* adalah 1,712, artinya setiap Rp.1 aktiva rata-rata dapat menghasilkan penjualan sebanyak 1,712. Kemudian

jika dibandingkan dengan rata-rata industri untuk *total assets turnover*, yaitu 2 kali, berarti perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki.

Rata-rata perbandingan rasio *return on Total Asset* (ROA) untuk 3 tahun sebelum melakukan *go public* menunjukkan yang kurang baik yaitu 0,05086 atau 5,086%. Artinya setiap Rp. 1 aktiva menghasilkan keuntungan 0,05086. Karena *Return on Total Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur belum menggunakan assetnya dengan menggunakan dengan efisien untuk menghasilkan laba yang lebih besar.

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Rasio ini sering digunakan oleh para investor dalam pengambilan keputusan. Perbandingan rasio *return on equity* (ROE) 3 tahun sebelum *go public* adalah 0,3411 atau 34,120%, berarti setiap Rp.1 modal menghasilkan keuntungan 0,3411 atau 34,120%. Hal ini menunjukkan tingkat pengembalian (return) sebelum perusahaan *go public* masih baik. Penelitian ini membandingkan kinerja keuangan sebelum dan *sesudah go public*. Penelitian yang bertujuan mengetahui kinerja keuangan sebelum dan *sesudah go public* sebelumnya pernah dilakukan oleh beberapa peneliti dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Dalam jurnal Achmad

dan Angelica (2013) menjelaskan tentang rasio-rasio keuangan pada laporan PT. Bakrie Telecom dan PT. Mobile-8 sebelum dan sesudah *go public* sebagai indikator kinerja perusahaan menyimpulkan bahwa analisis kinerja keuangan yang dilakukan pada PT. Bakrie Telecom Tbk mengalami peningkatan setelah *go public* sedangkan PT. Mobile tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah *go public*.

Arsyal (2015) mengenai analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Du Pont System. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* mengalami kenaikan dan penurunan. Dilihat dari rasio *Equity Multiplier* (EM) menunjukkan perbaikan yang signifikan, menggambarkan bahwa persentase modal pemegang saham dalam membiayai aset perusahaan mengalami kenaikan dibanding sebelum *go public*. Akan tetapi melihat dari rasio TATO, NPM, ROA, dan ROE tidak menunjukkan perbaikan yang signifikan. Begitu pula dengan penelitian Susilowati dan Amanah (2013) berdasarkan hasil penelitian menyimpulkan bahwa 8 perusahaan yang diteliti kinerja keuangan 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah *go public* mengalami perbedaan dan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Pada rasio hutang DER dan rasio laba NPM tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *go public*. Sedangkan untuk rasio CR, DAR, ROE, ROA, dan TATO menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah *go public*.

Dalam penelitian Lestari (2014) mengenai kinerja keuangan perusahaan pada PT. Garuda Indonesia sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada menyimpulkan bahwa rata-rata kinerja keuangan mengalami penurunan meski tetap berada dalam tingkat sehat dalam kategori A. Dalam jurnal penelitian Kim Yunhe dan Almas Heshmati (2010) dalam jurnal *Analysis of Korean IT startups' initial public offering and their post-IPO performance* menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO mengarah ke kinerja dan kemampuan perusahaan yang lebih baik. Selain itu, dengan perusahaan melakukan IPO akuisisi lebih cepat yang memiliki pengaruh positif pada pertumbuhan perusahaan teknologi sesudah IPO. Kemudian jurnal penelitian oleh Kinyua, dkk (2013) yang berjudul *Effects of Initial Public Offer on Performance of Companies Quoted at the Nairobi Stock Exchange* menunjukkan bahwa secara keseluruhan efek dari IPO pada likuiditas perusahaan menjadi lebih baik setelah perusahaan melakukan IPO. Kemudian dalam penelitian Pastusiak Radoslaw, dkk (2016) yang berjudul *Company profitability before and after ipo. Is it a windows dressing or equity dilution effect?* menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas di tahun sebelum perusahaan melakukan IPO mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya, akan tetapi setelah IPO mengalami penurunan. Hal ini diakibatkan karena diimbangi tingkat laba sebelum IPO dan sebagian dilusi ekuitas setelah IPO.

Dari latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk)**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka terdapat beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini yakni:

1. Bagaimana perbandingan kinerja keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk sebelum dan sesudah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia jika ditinjau dari rasio likuiditas?
2. Bagaimana perbandingan kinerja keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk sebelum dan sesudah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia jika ditinjau dari rasio solvabilitas?
3. Bagaimana perbandingan kinerja keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk sebelum dan sesudah *go public* Di Bursa Efek Indonesia jika ditinjau dari rasio Aktivitas?
4. Bagaimana Perbandingan kinerja keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk sebelum dan sesudah *go public* Di Bursa Efek Indonesia jika ditinjau dari rasio profitabilitas?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini yakni:

1. Untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk sebelum dan sesudah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia jika ditinjau dari rasio likuiditas
2. Untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk sebelum dan sesudah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia jika ditinjau dari rasio solvabilitas
3. Untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk sebelum dan sesudah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia jika ditinjau dari rasio aktivitas
4. Untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk sebelum dan sesudah *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia jika ditinjau dari rasio profitabilitas

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, baik secara teoritis maupun praktis. Berikut beberapa manfaat penelitian ini.

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan akan dapat mengembangkan ilmu akuntansi, serta dapat menambah wawasan penulis maupun pembaca mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *go public*. Disamping itu diharapkan pula hasil penelitian ini menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan data dan informasi serta gambaran mengenai analisis kinerja keuangan perusahaan ditinjau dari likuiditas, Solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas pada PT. Indoofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2007-2013, dan dapat dipergunakan sebagai bahan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan khususnya manajemen keuangan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan kebijakan lainnya.