

BAB II

TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berkaitan dengan judul dan variabel penelitian, maka penulis mengambil penelitian terdahulu yang relevan sebagai bahan acuan pada penelitian ini, berikut ini penelitian terdahulu yang tercantum pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1. Tinjauan Penelitian Terdahulu

No.	Studi Empiris	Negara & Penentu Signifikan IPO
1.	(Gao et al., 2021)	China: ROA (-), ROS (-), DOA (-), ROE (+), SOA (+), dan TobQ (+)
2.	(Nasution & Mutasowifin, 2021)	Indonesia: <i>Inflation</i> (+), <i>IDX Composite Index value</i> (+), dan GDP (+)
3.	(Fauziah et al., 2020)	Indonesia: NPM (+), INT (-), GDP (-)
4.	(Husain & Dewi, 2020)	Indonesia: CR (+), <i>Total Asset Turnover</i> (-), DER (+), ROA (-), dan PBV (+)
5.	(Que & Zhang, 2019)	China: ROA (-), Venture Capital (+), dan VC Backed (+)
6.	(Meluzín et al., 2018)	Czech: <i>Stock index returns</i> (-), GDP (-), <i>size</i> (+), dan <i>liquidity and institutions</i> (+)
7.	(Ragozzino et al., 2018)	United State: Size (+), ROA (-), IB Reputation (+), dan VC Backed (+)
8.	(Tang et al., 2018)	Indonesia: <i>Interest Rate</i> (+), <i>Foreign Net Private Equity</i> (+), GDP (-), dan <i>Stock Price Index</i> (-)
9.	(Munisi, 2017)	Tanzania: ROA (+), ROE (+), dan ROCE (+)
10.	(Wirajunayasa & Putri, 2017)	Indonesia: ROA (+) dan NPM (-)

Sumber: (Data diolah, 2022)

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. *Initial Public Offering (IPO)*

a. Definisi *Initial Public Offering (IPO)*

Initial Public Offering (IPO) ialah penawaran atau penjualan saham suatu perusahaan untuk perdana kepada publik di pasar modal atau bursa (Afriyani et al., 2020). Beberapa definisi mengenai IPO menurut beberapa pendapat, sebagai berikut :

- 1) Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*) merupakan saham perusahaan yang pertama kali dikeluarkan sebagai penawaran awal (Ritha & Kurniasari, 2021).
- 2) Penawaran umum perdana dapat disebut sebagai kegiatan yang dilakukan perusahaan ketika pertama kali menerbitkan saham kepada publik (Nabilah et al., 2021).

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa IPO dapat diartikan sebagai aktivitas pertama perusahaan di pasar modal dalam melakukan penawaran saham kepada publik. Tujuan perusahaan melakukan IPO menurut (Irmayani, 2018) antara lain sebagai berikut:

- 1) Korporasi akan menerima dana dalam jumlah yang relatif besar, yang kemudian digunakan untuk meningkatkan kegiatan bisnis dan memperkuat struktur permodalan.
- 2) Meningkatkan likuiditas, nilai, dan reputasi perusahaan bagi para *stakeholder*.

- 3) Biaya penerbitan saham ke publik relatif terjangkau dan cepat.
- 4) Distribusi dividen didasarkan pada manfaat agar tidak ada pihak berkepentingan yang merasa merugi.

b. Proses *Initial Public Offering* (IPO)

Menurut (Irmayani, 2018), proses penawaran umum saham kepada publik dan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

1) Mempersiapkan Dokumen

Perusahaan membentuk divisi internal, memilih penjamin emisi dan organisasi pendukung pasar modal untuk membantu perusahaan dalam mempersiapkan seluruh dokumen IPO.

2) Mengajukan Permohonan Pencatatan Saham ke Bursa Efek Indonesia

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham dan mengajukan permintaan penitipan kolektif saham kepada pihak Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) disertai dengan dokumen catatan identitas perusahaan, laporan keuangan, legalitas hukum, surat kepemilikan keuangan, lainnya. Kemudian, Bursa Efek Indonesia akan meninjau data perusahaan tersebut dengan cara mengunjungi perusahaan dan menanyakan lebih lanjut tentang rencana prosesi IPO. Bursa Efek Indonesia yang menyetujui permohonan suatu Perusahaan dengan dasar telah memenuhi kriteria peraturan IPO akan memberikan perusahaan perjanjian awal pencatatan saham perusahaan.

3) Menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK

Selanjutnya, perusahaan menyerahkan formulir pendaftaran dan dokumen prospektus kepada OJK. Jika pengajuan pendaftaran perusahaan dipastikan lengkap oleh OJK, maka perusahaan akan menyampaikan perbaikan data informasi pendukung tentang prospektus singkat di media massa dan membuat prospektus tersebut terbuka untuk umum atau pihak lain yang berpotensi membeli saham melalui penawaran umum.

4) Pelaksanaan Penawaran Umum Saham kepada Publik

Prosesi penawaran umum saham akan dilaksanakan dalam waktu 1 - 5 hari kerja. Jika permintaan investor atas saham melebihi jumlah yang ditawarkan, maka akan dilakukan alokasi.

5) Permohonan *listing* Saham di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan mengajukan permintaan *listing* saham di Bursa Efek beserta dokumen yang diperlukan. Bursa Efek Indonesia akan mengkonfirmasi terkait *listing* saham korporasi untuk mempersiapkan transaksi di bursa.

c. Manfaat dan Konsekuensi *Initial Public Offering* (IPO)

Manfaat IPO secara umum menurut (Irmayani, 2018) adalah sebagai berikut:

1) Membuka Peluang Pendanaan Jangka Panjang

Setelah menjadi perusahaan publik, perusahaan memperoleh tambahan pembiayaan melalui penawaran umum kepada investor. Di sisi lain, pihak bank dapat mengetahui posisi

keuangan perusahaan yang dipublikasikan perusahaan melalui bursa, sehingga proses pinjaman relatif lebih mudah dengan tingkat suku bunga yang lebih rendah.

2) Meningkatkan Nilai dan Citra Perusahaan

Setiap peningkatan kinerja keuangan secara keseluruhan diikuti dengan berita dan informasi tentang perusahaan dari berbagai media dan pihak berkepentingan, akan menyebabkan harga saham meningkat, sehingga meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memudahkan pemegang saham pendiri dalam memperoleh modal untuk keperluan usaha lain melalui Bursa Efek Indonesia dengan nilai yang optimal.

3) Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan

Perusahaan yang melakukan IPO akan membuat karyawan dengan senang hati menerima insentif dalam bentuk saham yang dapat menciptakan rasa memiliki, sehingga terjadi peningkatan kinerja karyawan.

4) Insentif Pajak

Perusahaan yang IPO akan mendapatkan insentif perpajakan dari pemerintah.

Akibat keputusan untuk melakukan IPO, setiap perusahaan memiliki kewajiban untuk mematuhi peraturan pasar modal, manajemen perusahaan yang semula informal berubah menjadi formal, kewajiban membayar dividen saat perusahaan mengalami peningkatan laba, dan berkomitmen untuk mempercepat pertumbuhan bisnis (Irmayani, 2018).

2. *Return on Asset (ROA)*

a. **Definisi *Return on Asset (ROA)***

Return on assets (ROA) adalah salah satu dari komponen rasio profitabilitas. Pada analisa laporan keuangan, rasio tersebut seringkali digunakan, karena mampu memperkirakan keberhasilan perusahaan dalam membuat keuntungan. ROA mampu mengukur keuntungan sebuah perusahaan pada masa terdahulu yang nantinya akan dijadikan sarana perbaikan di masa depan. ROA dihitung menggunakan perbandingan antara laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Semakin besar jumlah ROA, maka akan memberikan dampak kinerja perusahaan yang semakin baik, sebab tingkat pengembalian investasi semakin bertambah. Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. **Kelebihan dan Kelemahan ROA**

Kelebihan ROA diantaranya sebagai berikut:

- 1) ROA mudah dihitung dan dipahami.
- 2) Indikator pengukur informasi keuangan yang efektif pada setiap kondisi keuangan perusahaan.
- 3) Sebagai acuan kinerja keuangan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan agar memperoleh laba.

Di samping kelebihan ROA di atas, ROA juga mempunyai kelemahan di antaranya:

- 1) Jika ROA berada pada titik puncak, indikator keuangan lainnya tidak memiliki kemampuan untuk menambah aset.
- 2) ROA seringkali dijadikan acuan oleh manajemen untuk merumuskan tujuan dalam jangka pendek, sehingga manajemen tidak dapat mengantisipasi pengambilan keputusan dalam jangka panjang

3. *Gross Domestic Product (GDP)*

a. *Definisi Gross Domestic Product (GDP)*

Gross domestic product (GDP) merupakan variabel ekonomi yang menempati posisi paling penting di antara variabel makroekonomi yang tersedia untuk mengukur kinerja ekonomi suatu negara. Pertumbuhan GDP yang cepat merupakan pertanda bahwa pertumbuhan ekonomi suatu negara dalam keadaan baik, sehingga menyebabkan daya beli masyarakat meningkat. Hal ini akan menjadi peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan, sehingga dapat mendongkrak harga saham (Fauziah et al., 2020). Konsep dan pengertian GDP ini berkaitan dengan nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara selama periode waktu tertentu. Interpretasi GDP ini menunjukkan bahwa barang dan jasa yang dihasilkan oleh faktor produksi yang dimiliki oleh warga negara bersangkutan menjadi indikator yang diperhitungkan (Widyawati, 2020).

b. Manfaat GDP

- 1) Memberikan gambaran kemakmuran suatu negara.
- 2) Menganalisis masalah kesejahteraan sosial, seperti taraf pendidikan, kesehatan, gizi, kebebasan menentukan pekerjaan, dan agunan masa depan yg lebih baik.
- 3) Memberikan gambaran terkait produktivitas ekonomi suatu negara.
- 4) Mencakup kegiatan-kegiatan ekonomi yang tak tercatat.

c. Pendekatan GDP

Menurut (Fauziah et al., 2020), GDP diperoleh dengan menggunakan tiga pendekatan, yaitu:

- 1) Pendekatan produksi diperoleh dengan menjumlahkan nilai tambah total seluruh sektor produksi.
- 2) Pendekatan pendapatan terhadap GDP diperoleh dengan menjumlahkan total biaya jasa (sebelum pajak) dari faktor-faktor produksi yang digunakan.
- 3) Perhitungan pendekatan pengeluaran dengan menjumlahkan konsumsi rumah tangga I, usaha menurut bentuk investasi (I), pengeluaran/pengeluaran pemerintah (G) dan ekspor, dikurangi impor ($X - M$).

4. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Initial Public Offering (IPO)*

ROA merupakan indikator profitabilitas suatu perusahaan dalam kaitannya dengan kegiatan operasionalnya. Secara umum tingkat keuntungan perusahaan akan lebih baik setelah menerapkan strategi *merger* dan akuisisi, karena ukuran perusahaan secara otomatis akan meningkat karena aset, kewajiban, dan kekayaan bersih perusahaan digabungkan, sehingga laba yang dapat diperoleh perusahaan juga meningkat (Yusmaniarti et al., 2020). Keberhasilan perusahaan setelah *go public* dapat dilihat melalui evaluasi kinerja keuangan untuk mengetahui apakah dengan *go public*, kinerja keuangan perusahaan akan lebih baik atau lebih buruk dibandingkan sebelum IPO (Nabilah et al., 2021).

Hasil penelitian (Munisi, 2017), membuktikan terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio ROA dimana nilai ROA lebih tinggi setelah IPO. Pernyataan diatas juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wirajunayasa & Putri, 2017) yang membuktikan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO dengan rasio ROA pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2008-2012. Perbedaan muncul di tahun ketiga dan keempat sesudah melakukan IPO.

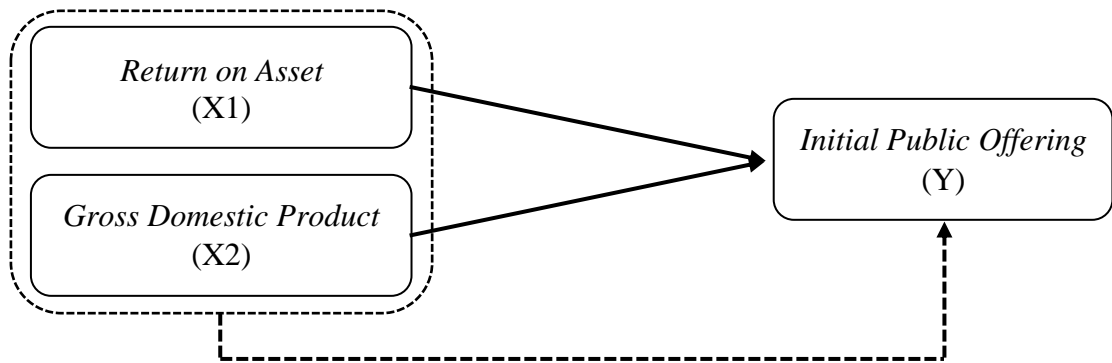
5. Pengaruh *Gross Domestic Bruto (GDP)* terhadap *Initial Public Offering (IPO)*

Secara teoritis, GDP berkecepatan tinggi berarti lebih banyak arus masuk modal, lebih banyak investasi, dan lebih banyak perusahaan terdaftar yang dipercaya sebagai kontributor yang sangat signifikan terhadap kinerja bisnis, bahkan lebih dari reputasi VC (Gao et al., 2021). (Tang, 2018) berpendapat bahwa masalah ekuitas agregat mendukung fenomena ini sementara masalah utang agregat tidak mendukung fenomena ini, terutama untuk perusahaan yang mengakses pasar keuangan publik. Bagi Malaysia yang memiliki sistem ekonomi terbuka, fenomena peningkatan GDP memberikan sinyal kepada perusahaan atau pengusaha bahwa permintaan produk mereka akan meningkat.

Hasil penelitian (Nasution & Mutasowifin, 2021) bahwa GDP berpengaruh positif terhadap *underpricing* yang terjadi di Indonesia yang menunjukkan bahwa ketika GDP tinggi atau naik akan mempengaruhi keputusan untuk membeli saham perusahaan. Namun penelitian diatas bertolak belakang dengan penelitian (Tang, 2018) yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan positif dan kurang signifikan antara *gross domestic product (GDP)* terhadap penawaran saham perdana (IPO).

B. Kerangka Pikir

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian pendukung, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

C. Perumusan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Initial Public Offering* (IPO).
- H2 : *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh signifikan terhadap *Initial Public Offering* (IPO).
- H3 : *Return on Asset* (ROA) dan *Gross Domestic Product* (GDP) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Initial Public Offering* (IPO).