

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian nasional karena menjadi sarana penghimpunan dana jangka panjang bagi perusahaan yang membutuhkan modal untuk ekspansi usaha. Perusahaan memperoleh modal dari masyarakat dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) untuk memperkuat keuangan, meningkatkan produksi, dan memperluas usaha. Aktivitas pasar modal juga menciptakan hubungan efisien dan transparan antara emiten dan investor di bawah pengawasan Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Tiara et al. (1), perusahaan yang melakukan IPO dapat memperoleh tambahan pendanaan dari masyarakat melalui pasar modal untuk mendukung pertumbuhan dan pengembangan perusahaan.

Fenomena IPO di Indonesia meningkat signifikan pada 2021 dengan 54 perusahaan baru melantai di BEI dan menghimpun dana Rp 62,61 triliun (2). Peningkatan tersebut mencerminkan tingginya kepercayaan pelaku usaha terhadap stabilitas ekonomi nasional serta menunjukkan bahwa pasar modal menjadi alternatif pendanaan yang semakin diminati perusahaan. Kondisi tersebut juga didukung oleh momentum pemulihan ekonomi pasca pandemi yang mendorong perusahaan untuk memperkuat struktur modal dan

memperluas akses pendanaan jangka panjang. Aprianto et al. (3) menyatakan bahwa reputasi underwriter dan ukuran perusahaan memengaruhi IPO. Reputasi *underwriter* yang baik dapat mengurangi ketidakpastian investor, sedangkan ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Perkembangan aktivitas IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021 disajikan pada Tabel 1.1.

Tabel 1. 1Jumlah Perusahaan IPO dan Dana yang Dihimpun di BEI
 Tahun 2019-2024 (triliun Rp)

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO	Dana Himpunan
2019	55 Perusahaan	Rp 14.78
2020	51 Perusahaan	Rp 5.58
2021	54 Perusahaan	Rp 62.61
2022	59 Perusahaan	Rp 33.14
2023	79 Perusahaan	Rp 54.13
2024	41 Perusahaan	Rp 14.34

Sumber: Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan Tabel 1.1, Aktivitas IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 menunjukkan perkembangan yang bervariasi. Tahun 2021 menjadi periode dengan jumlah dana IPO tertinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya, sehingga menarik untuk diteliti lebih lanjut dalam kaitannya dengan perubahan kinerja keuangan perusahaan setelah menjadi perusahaan publik. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keputusan perusahaan untuk melakukan IPO tidak hanya dipengaruhi oleh kebutuhan pendanaan, tetapi juga berkaitan dengan strategi perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Tahun 2021 dipilih sebagai periode penelitian karena pada tahun tersebut terjadi peningkatan signifikan aktivitas IPO di BEI. Fenomena tersebut menggambarkan momentum penting bagi banyak perusahaan untuk melakukan restrukturisasi modal dan memperkuat posisi keuangan pasca-pandemi. Jumlah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun-tahun berikutnya mengalami fluktuasi, namun periode 2021 tetap menarik untuk diteliti karena merepresentasikan momentum pemulihan ekonomi dan peningkatan kepercayaan investor pasca-pandemi.

Tujuan utama perusahaan melakukan IPO adalah memperoleh tambahan modal serta memperbaiki struktur pendanaan perusahaan. Dana yang diperoleh dari IPO diharapkan mampu meningkatkan efektivitas operasional dan memperkuat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi. Perusahaan yang telah menjadi entitas publik akan menghadapi perubahan struktur modal dan meningkatnya tuntutan pengembalian dari investor, sehingga pengelolaan dana hasil IPO harus dilakukan secara efisien agar mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan. Menurut Sanga et al. (4), menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran kinerja keuangan yang memperhitungkan biaya modal sehingga dapat menggambarkan profitabilitas perusahaan secara lebih akurat.

Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO penting karena *go public* mempengaruhi struktur kepemilikan, kebijakan pembiayaan, serta efektivitas pengelolaan modal perusahaan. Perubahan tersebut turut memengaruhi tingkat risiko perusahaan serta efisiensi

penggunaan modal dalam kegiatan operasional perusahaan. Menurut Sanga et al. (4), EVA menunjukkan efektivitas manajemen dalam menciptakan nilai tambah ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal. Pendekatan EVA dinilai relevan untuk digunakan dalam menilai dampak IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2021.

Pendekatan EVA dinilai mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif dibandingkan rasio keuangan tradisional dalam menilai kinerja perusahaan. Lukas et al. (5) menyatakan bahwa EVA memberikan informasi yang lebih komprehensif dalam menilai kinerja perusahaan karena memperhitungkan biaya modal yang tidak tercakup dalam pengukuran kinerja keuangan tradisional.

Beberapa penelitian menunjukkan hasil beragam tentang dampak IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebagian menemukan peningkatan profitabilitas dan efisiensi setelah IPO, sedangkan lainnya mencatat penurunan akibat beban keuangan dan penyesuaian organisasi. Dianita et al. (6) mengindikasikan bahwa perolehan dana melalui IPO tidak secara otomatis meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena efektivitas pemanfaatan dana dan pengelolaan struktur modal tetap menjadi faktor yang menentukan.

Perbedaan hasil penelitian menimbulkan kesenjangan ilmiah tentang efektivitas IPO dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sebagian besar penelitian terdahulu masih menggunakan rasio keuangan tradisional seperti *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR), yang tidak memperhitungkan biaya modal aktual. Sanga et al. (4)

menjelaskan bahwa pengukuran berbasis EVA menggabungkan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) untuk menilai kinerja keuangan secara lebih objektif dan akurat karena mencerminkan nilai ekonomi sesungguhnya, bukan sekadar laporan akuntansi.

Tingginya jumlah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2021 tidak seluruhnya dapat dijadikan objek penelitian karena keterbatasan ketersediaan data yang dibutuhkan dalam perhitungan EVA. Perhitungan EVA memerlukan komponen data yang lengkap seperti *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT), *Invested Capital*, dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), sehingga tidak semua perusahaan memenuhi kriteria penelitian. Berdasarkan kriteria penelitian yang telah ditetapkan, terdapat beberapa perusahaan yang memenuhi kelengkapan data untuk dianalisis lebih lanjut.

Pemilihan ketiga perusahaan tersebut didasarkan pada kelengkapan laporan keuangan dan ketersediaan data yang diperlukan dalam perhitungan EVA selama periode penelitian. Ketiga perusahaan juga menunjukkan karakteristik yang berbeda dalam pengelolaan struktur modal dan aktivitas operasional setelah melaksanakan IPO, sehingga menarik untuk dianalisis lebih lanjut terkait perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO.

Berdasarkan fenomena peningkatan aktivitas IPO, perbedaan hasil penelitian terdahulu, serta pentingnya pengukuran kinerja berbasis nilai tambah ekonomi, penelitian ini difokuskan pada analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO menggunakan pendekatan EVA pada PT Bank Multiarta Sentosa Tbk, PT Avia Avian Tbk, dan PT Widodo Makmur

Perkasa Tbk. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi setelah memperoleh pendanaan melalui IPO.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: “Bagaimana perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO?”

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini disusun untuk menjawab rumusan masalah yang telah disebutkan di atas, yaitu: “Menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO.”

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari sisi teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini berkontribusi pada pengembangan ilmu keuangan dan akuntansi melalui analisis kinerja keuangan pasca-IPO untuk mengukur penciptaan nilai tambah ekonomi dengan pendekatan EVA. Hasil penelitian ini memperkaya literatur empiris mengenai efektivitas IPO dalam

menciptakan nilai ekonomi di pasar modal Indonesia serta memperkuat teori keuangan modern yang menekankan value creation sebagai ukuran kinerja perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan dalam dunia keuangan dan pasar modal.

- a. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar evaluasi terhadap efektivitas IPO sebagai strategi pembiayaan dan pengembangan usaha, serta membantu dalam pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan nilai tambah ekonomi setelah IPO.
- b. Bagi investor, penelitian ini dapat memberikan informasi empiris mengenai bagaimana IPO memengaruhi kinerja keuangan dan nilai ekonomi perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis nilai jangka panjang.
- c. Bagi regulator dan otoritas pasar modal, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan dan regulasi terkait proses IPO, serta dalam mendorong transparansi dan tata kelola perusahaan publik.
- d. Bagi akademisi dan lembaga pendidikan, penelitian ini dapat dijadikan referensi pembelajaran serta dasar pengembangan penelitian lanjutan

dalam bidang analisis kinerja keuangan berbasis nilai tambah ekonomi,
khususnya di konteks perusahaan yang baru melantai di pasar modal.

