

**ANALISIS PENGARUH ALOKASI DANA IPO  
UNTUK CAPEX, MODAL KERJA, DAN  
PELUNASAN UTANG TERHADAP *RETURN ON  
NET OPERATING ASSETS* (RNOA)**



**TUGAS AKHIR**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan  
Program Diploma IV (Sarjana Terapan) pada Program Diploma IV (Sarjana  
Terapan) Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

**Naufal Mukhlis Luthfiansyah**  
**40011422650266**

**PROGRAM STUDI D-IV (SARJANA TERAPAN)**  
**AKUNTANSI PERPAJAKAN**  
**DEPARTEMEN BISNIS DAN KEUANGAN**  
**SEKOLAH VOKASI**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**

**2026**

## **PERSETUJUAN TUGAS AKHIR SKRIPSI**

Nama Penyusun : Naufal Mukhlis Luthfiansyah  
Nomor Induk Mahasiswa : 40011422650266  
Fakultas : Sekolah Vokasi  
Program Studi : D-IV Akuntansi Perpajakan  
Judul Tugas Akhir/Skripsi : ANALISIS PENGARUH ALOKASI DANA IPO  
UNTUK CAPEX, MODAL KERJA, DAN  
PELUNASAN UTANG TERHADAP RETURN  
ON NET OPERATING ASSETS (RNOA)

Semarang, 4 Juni 2026  
Dosen Pembimbing,



Drs. Dal Muid, M.Si., Akt.  
NIP. 196505131994031002

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Naufal Mukhlis Luthfiansyah

Nomor Induk Mahasiswa : 40011422650266

Fakultas : Sekolah Vokasi

Program Studi : D-IV Akuntansi Perpajakan

Judul Tugas Akhir/Skripsi : ANALISIS PENGARUH ALOKASI DANA IPO  
UNTUK CAPEX, MODAL KERJA, DAN  
PELUNASAN UTANG TERHADAP RETURN  
ON NET OPERATING ASSETS (RNOA)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 Juni 2026

### Tim Penguji

1. Drs. Dul Muid, M.Si., Akt.

(.....)

2. Deddy Sulestiyono, S.E., S.T., M.M.

(.....)

3. Rinti Dwijyantie, M.Ak.

(.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Naufal Mukhlis Luthfiansyah, menyatakan bahwa tugas akhir/skripsi dengan judul: **“ANALISIS PENGARUH ALOKASI DANA IPO UNTUK CAPEX, MODAL KERJA, DAN PELUNASAN UTANG TERHADAP RETURN ON NET OPERATING ASSET (RNOA)”** yang disusun untuk melengkapi persyaratan menjadi Sarjana Terapan pada Program Diploma IV (S1 Terapan) Akuntansi Perpajakan Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro adalah hasil tulisan saya sendiri.

Dengan ini saya menyatakan sesungguhnya bahwa dan tugas akhir/skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik tugas akhir/skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 4 Juni 2026

Yang Membuat Pernyataan



Naufal Mukhlis Luthfiansyah

NIM. 40011422650266

## ABSTRACT

*This study examines the impact of Initial Public Offering (IPO) fund allocation on operational profitability of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2022–2023. The research aims to analyze how allocation of IPO proceeds to capital expenditure (CAPEX), working capital, and debt repayment affects Return on Net Operating Assets (RNOA). The study employed purposive sampling, selecting 87 companies with 261 observations from 138 IPO firms listed during the observation period. Data were obtained from company prospectuses, financial statements, and bloomberg database undip. The analysis utilized Robust Least Squares regression with M-Estimation to address data non-normality and the presence of 77 outliers (29.5% of observations). Results indicate that CAPEX allocation has a positive and statistically significant effect on RNOA, supporting hypothesis H1. However, working capital allocation shows a positive but non-significant effect on RNOA, and debt repayment allocation shows a negative but non-significant effect on RNOA, thus rejecting hypotheses H2 and H3. The findings suggest that productive investment in CAPEX is more effective for enhancing operational profitability than other allocation strategies in the post-IPO period.*

**Key words:** *IPO fund allocation, operational profitability, RNOA, asset bloat effect*

## ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh alokasi dana IPO terhadap profitabilitas operasional perusahaan yang telah tercatat sebagai perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2023. Tujuan penelitian adalah menganalisis bagaimana alokasi dana IPO untuk *Capital Expenditure* (CAPEX), modal kerja, dan pelunasan utang mempengaruhi *Return on Net Operating Assets* (RNOA). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan memilih 87 perusahaan dari 138 perusahaan IPO pada periode observasi yang menghasilkan 261 observasi. Data diperoleh dari prospektus perusahaan, laporan keuangan, serta bloomerg database undip. Analisis menggunakan regresi *Robust Least Squares* dengan *M-Estimation* untuk mengatasi ketidaknormalan data dan kehadiran 77 *outlier* (29.5% dari observasi). Hasil penelitian menunjukkan bahwa alokasi CAPEX memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap RNOA, mendukung hipotesis H1. Walaupun demikian, alokasi modal kerja menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap RNOA dan alokasi pelunasan utang menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap RNOA, sehingga menolak hipotesis H2 dan H3. Temuan penelitian menunjukkan bahwa investasi produktif dalam CAPEX lebih efektif untuk meningkatkan profitabilitas operasional dibandingkan strategi alokasi lainnya dalam periode pasca-IPO.

**Kata Kunci:** Alokasi Dana IPO, Profitabilitas Operasional, RNOA, *Aset Bloat Effect*

## **KATA PENGANTAR**

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “ANALISIS PENGARUH ALOKASI DANA IPO UNTUK CAPEX, MODAL KERJA, DAN PELUNASAN UTANG TERHADAP RETURN ON NET OPERATING ASSETS (RNOA)”, sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana Terapan (S.Tr) Program Studi Akuntansi Fakultas Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa adanya dukungan, bantuan, bimbingan, dan nasehat dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih setulus-tulusnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Budiyono, M.Si., selaku dekan Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro.
2. Bapak Apip, S.E., M.Si, selaku Ketua Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Perpajakan.
3. Bapak Drs. Dul Muid, M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing atas segala bimbingan, arahan serta saran yang diberikan kepada penulis sehingga laporan ini dapat diselesaikan dengan baik.
4. Seluruh staff pengajar Fakultas Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang tak ternilai selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Sekolah Vokasi Universitas Diponegoro.

5. Kedua orang tua penulis yakni Sri Lestari dan Eko Margono yang selalu memberikan kasih sayang, doa, nasehat serta atas kesabarannya yang luar biasa dalam setiap langkah hidup penulis yang merupakan anugerah terbesar dalam hidup. Penulis berharap dapat menjadi anak yang dapat dibanggakan.
6. Keluarga penulis yang selalu tulus memberikan dukungan, semangat, serta doa yang tiada henti selama perjalanan pendidikan hingga terselesaikannya skripsi ini. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan kesehatan, kebahagiaan, dan keberkahan kepada seluruh keluarga besar.
7. Aubrey Silangit yang selalu memberikan dukungan dan kesabaran. Penulis mengucapkan banyak terima kasih atas dukungan, doa, perhatian, serta kesabaran yang telah diberikan selama proses penyusunan tugas akhir ini berlangsung. Kehadiran dan semangat yang diberikan menjadi salah satu sumber motivasi bagi penulis untuk terus berusaha menyelesaikan penelitian ini hingga akhir. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dan keberkahan dalam setiap langkah kehidupan.
8. Farhan, Nadea, Nindi, Amarra, dan Bilah sebagai rekan penulis mulai dari semester 1 hingga saat ini penulisan skripsi dibuat. Penulis mengucapkan terima kasih telah membersamai penulis selama 4 tahun dan semoga pertemanan ini akan tetap langgeng hingga masa yang akan datang.
9. Risky Ardio yang memberikan kesabaran untuk penulis dalam menyelesaikan tugas akhir dan menemani penulis semenjak dari SMA.

10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah dengan tulus ikhlas memberikan doa dan motivasi sehingga dapat terselesaikannya laporan ini.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih memiliki berbagai keterbatasan dan belum sepenuhnya sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun sebagai evaluasi dan perbaikan untuk penulis. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, dan kontribusi dalam proses penyusunan skripsi ini.

Semarang, 4 Juni 2026

Yang Membuat Pernyataan



Naufal Mukhlis Luthfiansyah

NIM. 40011422650266

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN TUGAS AKHIR SKRIPSI .....	i
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iii
ABSTRACT .....	iv
ABSTRAK .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
Daftar Tabel .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	9
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	10
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	10
1.3.2. Kegunaan Penelitian.....	10
1.4. Sistematika Penulisan.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1. Landasan Teori.....	14
2.1.1. Pecking Order Theory .....	14
2.1.2. Initial Public Offering (IPO) .....	15
2.1.3. Return On Operating Assets (RNOA).....	17
2.2. Penelitian Terdahulu .....	18
2.3. Kerangka Teori.....	21
2.4. Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
3.1. Populasi dan Sampel .....	27
3.1.1. Populasi .....	27
3.1.2. Sampel .....	27
3.2. Definisi Operasional Variabel.....	28
3.2.1. Variabel Dependen .....	29

3.2.1.1.	Return on Net Operating Asset (RNOA).....	29
3.2.2.	Variabel Independen.....	30
3.2.2.1.	Proporsi Alokasi Dana IPO terhadap <i>Capital Expenditure</i> (CAPEX).....	30
3.2.2.2.	Proporsi Alokasi Dana IPO terhadap Modal Kerja .....	31
3.2.2.3.	Proporsi Alokasi Dana IPO terhadap Pelunasan Utang.....	31
3.3.	Jenis dan Sumber Data.....	32
3.4.	Metode Pengumpulan Data.....	32
3.5.	Metode Analisis Data.....	33
3.5.1.	Uji Statistik Deskriptif.....	33
3.5.2.	Trasnformasi Data Log Modulus.....	34
3.5.3.	Uji Outlier.....	35
3.5.4.	Uji Asumsi Klasik .....	37
3.5.4.1.	Uji Normalitas.....	37
3.5.4.2.	Uji Multikolinearitas.....	38
3.5.5.	Model Regresi Robust <i>Least Square</i> .....	38
3.5.6.	Uji Hipotesis.....	40
3.5.6.1.	Uji Simultan.....	40
3.5.6.2.	Uji Parsial .....	40
3.5.6.3.	Uji Koefisien Determinasi .....	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....		42
4.1.	Deskripsi Data.....	42
4.1.1.	Deskripsi Objek Penelitian .....	42
4.2.	Analisis Data Statistik.....	44
4.2.1.	Statistik Deskriptif .....	44
4.3.	Uji Outlier .....	46
4.3.1.	Interquartile Range (IQR).....	46
4.4.	Uji Asumsi Klasik.....	48
4.4.1.	Uji Normalitas.....	48
4.4.2.	Uji Multikolinearitas.....	48
4.5.	Analisis Regresi Robust Least Square .....	49
4.6.	Uji Hipotesis.....	51
4.6.1.	Uji Simultan.....	51
4.6.2.	Uji Parsial .....	52

4.6.3. Uji Koefisien Determinasi .....	53
4.7. Pembahasan.....	54
4.7.1. Pengaruh Proposi Alokasi Dana IPO Kepada CAPEX Terhadap RNOA .....	54
4.7.2. Pengaruh Proposi Alokasi Dana IPO Kepada Modal Kerja Terhadap RNOA .....	56
4.7.3. Pengaruh Proposi Alokasi Dana IPO Kepada Pelunasan Utang Terhadap RNOA .....	58
BAB V PENUTUP.....	60
5.1. Kesimpulan .....	60
5.2. Keterbatasan.....	62
5.3. Saran.....	64
5.4. Implikasi.....	65
DAFTAR PUSTAKA .....	68
LAMPIRAN.....	72

## DAFTAR TABEL

Table 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu .....	18
Tabel 4.1 Kriteria Sampel Penelitian .....	44
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	44
Tabel 4.3 Nilai <i>Interquartile Range</i> (IQR) .....	46
Table 4.4 Hasil Uji IQR .....	46
Table 4.5 Hasil Uji Normalitas .....	48
Tabel 4.6 Hasil Uji VIF.....	49
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi <i>Robust</i> .....	50
Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan.....	51
Tabel 4.9 Hasil Uji Parsial .....	52
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	53

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Rata-Rata RNOA Perusahaan 2022-2024 (Kecuali Sektor Finansial dan yang tidak terdata oleh database).....	4
Gambar 1.2 Statistik Perusahaan Melakukan IPO Periode 2020-2024 .....	6
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	21

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data.....	72
Lampiran 2 Transformasi Data .....	78
Lampiran 3 Analisis Statistik Deskriptif.....	85
Lampiran 4 Uji Asumsi Klasik .....	85
Lampiran 5 Analisis Regresi Robust <i>Least Square</i> (RobustLS).....	86