

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya suatu perusahaan maka akan semakin banyak modal yang dibutuhkan perusahaan. Kebutuhan akan modal ini menjadi persoalan yang sulit bagi suatu perusahaan. Manajemen perusahaan akan menetapkan cara untuk bisa menambah modal, beberapa pilihan seperti menambah hutang atau menambah jumlah kepemilikan saham dengan menerbitkan saham baru bisa dilakukan untuk menambah modal perusahaan. Apabila perusahaan telah memutuskan untuk menambah jumlah kepemilikan saham baru yang dipilih maka perusahaan tersebut dapat menempuh beberapa cara, diantaranya: Pertama, dengan menjual kepada pemegang saham. Kedua, menjual saham kepada para karyawan melalui *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) . Ketiga, menambah jumlah saham dengan cara tidak membagikan dividen. Keempat, menjual langsung kepada investor. Kelima, memasarkan saham dengan cara *go public*.

Sebelum saham diperdagangkan di pasar modal terlebih dulu saham akan dipasarkan dipasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut IPO / *initial public offering* (Jogiyanto, 2003 : 29). Pihak perusahaan yang melakukan tindakan *Initial Public Offering* (IPO) adalah perusahaan yang hendak menawarkan sahamnya ke publik secara perdana. Penawaran saham di Bursa Efek atau Pasar Modal diatur dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Adanya peraturan tersebut maka proses penawaran saham kepada publik menjadi efektif dan efisien. Saat melakukan penawaran perdana pada pasar perdana harga saham ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dengan

underwriter, sedangkan harga saham dipasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar. Setelah berlangsungnya IPO atau penjualan saham pada pasar perdana terdapat dua kemungkinan yang akan terjadi yaitu *underpricing* atau *overpricing*.

Tabel 1.1

Contoh Perusahaan IPO yang mengalami *Underpricing*

Tanggal IPO	Kode Emiten	Nama Emiten	IPO Price	Closing Price	<i>Underpricing</i>
12/1/2011	EMDE	Megapolitan Developments Tbk	250	270	8,00 %
10/5/2011	HDFA	HD Finance Tbk	185	241	30,27 %
9/1/2012	PADI	Minna Padi Investama Tbk	203	262	29,06%
28/6/2012	TRIS	Trisula International Tbk	300	400	33,33 %
11/1/2013	SAME	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk	400	480	20,00 %
28/6/2013	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk	560	700	25,00 %

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

Selain mengalami *underpricing* saham IPO juga bisa mengalami *overpricing* seperti yang terjadi pada perusahaan facebook. **VIVAnews**-Di tengah berbagai rekor baru, penawaran umum perdana atau initial public offering (IPO) saham Facebook (FB) memberikan berita buruk bagi investor. Saham tersebut turun hingga kelevel bawah saat diperdagangkan di Bursa Saham Nasdaq Amerika Serikat. Penutupan perdagangan Senin, 21 Mei 2012, harga saham Facebook turun 11%, mulanya seharga US\$38 (harga perdana) per lembar menjadi US\$45 per lembar. Saham tersebut ketika dibandingkan dengan harga tertingginya maka turun 25%.

Terjadinya fenomena *underpricing* dan *overpricing* disebabkan oleh beberapa faktor. *Underwriter* harus bisa menentukan harga saham yang tidak akan menimbulkan *underpricing* agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Kondisi *underpricing* ini akan merugikan perusahaan karena penjualan saham saat IPO rendah sehingga dana yang diterima perusahaan tidak bisa maksimal. Sebaliknya, apabila saat terjadinya IPO harga saham lebih tinggi dibandingkan saat saham dijual pada pasar sekunder maka akan mengalami *overpricing* yang akan merugikan pihak investor, karena pihak investor tidak akan menerima *initial return* (return awal). *Initial return* merupakan keuntungan yang didapat pemegang saham yang disebabkan oleh perbedaan harga saham pada saat IPO dengan harga saham pada pasar sekunder.

Tabel 1.2

Daftar IPO tahun 2013-2017

Tahun	Jumlah Perusahaan yang melakukan IPO
2013	30
2014	20
2015	18
2016	15
2017	35

Sumber : *e-bursa.Com*

Berdasarkan data dari *e-bursa.Com* dalam lima tahun terakhir, perusahaan yang baru *go public* lebih banyak mengalami *underpricing* dibandingkan dengan *overpricing* sehingga dalam hal ini investor lebih diuntungkan karena menerima *initial return*. Kejadian *underpricing* akan menjadi salah satu penyebab investor melakukan investasi saham pada saat IPO. Investor berharap terjadinya *underpricing* yang kemudian akan mendapatkan *initial return* disetiap melakukan investasi saham saat IPO.

Menciptakan harga saham yang ideal, maka dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *initial return* akan dapat membantu investor untuk menilai perusahaan mana yang akan dipilihnya untuk berinvestasi. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* dapat juga membantu pihak manajemen perusahaan dalam menentukan bagaimana pengambilan keputusan mengenai pemenuhan dana melalui penawaran umum saham perdana yang dilakukan bersama dengan *underwriter*.

Pentingnya harga saham ini menjadi alasan peneliti untuk menganalisis lebih lanjut beberapa faktor yang mempengaruhi *initial return*. Saifudin & Meriani, (2018), mengungkapkan bahwa *initial return* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, EPS, PER, reputasi *underwriter*, dan nilai penawaran saham, sedangkan *financial leverage*, ROA, proporsi kepemilikan pemegang saham lama, reputasi auditor, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO.

Menurut Wijayanto (2016), *earning per-share* (EPS), dan *proceed* berpengaruh negatif terhadap *initial return*, sedangkan *return on assets ratio* (ROA), dan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Penelitian yang dilakukan oleh Lutfianto (2013), dengan hasil *return on asset* (ROA) berpengaruh secara negatif terhadap *initial return*, *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *initial return*, reputasi *underwriter* (RU) berpengaruh terhadap *initial return*. Variabel prosentase saham dan *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *initial return*.

Nadia & Daud (2017), mengungkapkan bahwa *earning per share*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor secara simultan berpengaruh terhadap *initial return*. *Earning per share* berpengaruh terhadap *initial return*, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *initial return*, *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *initial return*, reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *initial return*, reputasi auditor berpengaruh terhadap *initial return*.

Penelitian ini menggunakan variabel keuangan, yang pertama yaitu rasio profitabilitas (*return on asset*) karena rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan yang tinggi dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki menunjukkan bahwa risiko yang terkait dengan keberlangsungan usaha yang akan dihadapi investor semakin kecil. Kedua, rasio leverage atau solvabilitas (*debt to equity ratio*) rasio ini menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan, dimana semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula risiko suatu perusahaan, karena perusahaan lebih banyak menggunakan unsur hutang dari pada modal sendiri dalam mendanai operasi perusahaan (Brigham, 2011).

Ketiga, *Earning Per Share* merupakan *proxy* untuk memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan dengan melihat tingkat keuntungan yang diperoleh investor melalui laba per saham yang dimiliki dalam suatu periode. Ketika investor mengevaluasi kinerja perusahaan, investor juga perlu mengetahui apakah pendapatan suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan pendapatan berakibat pada investasinya. Keempat, rasio likuiditas (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban jangka pendeknya (Kasmir,

2011). Semakin besar *current ratio* maka perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan akan memberikan pengaruh yang positif dan juga meningkatkan nilai suatu perusahaan. Kelima, ukuran perusahaan (*size*) adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total asset. Salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan oleh investor adalah dengan melihat besar kecilnya perusahaan. Perusahaan dengan skala besar akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana perusahaan. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan bahwa terdapatnya kemampuan perusahaan menarik investor untuk menanamkan modalnya (Fitri & Muhammad, 2015).

Variabel non keuangan seperti reputasi auditor yang dimana reputasi auditor ini bisa memberikan dampak pada *initial return* yang akan diterima oleh investor. Semakin baik reputasi auditor maka akan semakin baik pula kualitas audit yang dihasilkannya, yang berarti informasi yang disampaikan perusahaan kepada pasar merupakan informasi yang akurat, sehingga mengurangi kesempatan perusahaan untuk berbuat curang. Kemudian reputasi *underwriter* atau penjamin emisi adalah lembaga yang membantu perusahaan dalam menjamin terjualnya saham atau obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan oleh perusahaan (Kasmir, 2010). *Underwriter* yang mempunyai pengalaman baik serta mempunyai reputasi baik akan dapat mengorganisir IPO secara profesional dan memberikan pelayanan yang lebih baik pula kepada investor. Dengan begitu *underwriter* memiliki pengaruh terhadap penjualan saham dan juga memberikan pengaruh terhadap *initial return* yang nantinya akan diterima investor.

Menurut berbagai hasil penelitian yang sebelumnya terkait pengaruh ROA, DER, EPS, CR, *size*, reputasi auditor dan reputasi *underwriter* terhadap *initial return* dari penelitian yang telah dilakukan diatas, ternyata menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Di satu sisi, ada yang menyatakan memiliki pengaruh dan di sisi lain ada yang berpendapat bahwa tidak memiliki pengaruh. Berdasarkan perbedaan pendapat tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak adanya konsistensi hasil dari pengaruh ROA, DER, EPS, CR, *size*, reputasi auditor dan reputasi *underwriter* terhadap *initial return*.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti akan mengambil judul **“Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Initial return* pada Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)*”** dengan menggunakan beberapa variabel keuangan seperti *return on asset*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *current ratio*, dan *size*. Kemudian dengan variabel Non Keuangan seperti reputasi auditor dan reputasi *underwriter*.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah variabel keuangan *return on asset* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO?
2. Apakah variabel keuangan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO?
3. Apakah variabel keuangan *earning per share* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO?
4. Apakah variabel keuangan *current ratio* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO?

5. Apakah variabel keuangan *size* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO?
6. Apakah variabel non keuangan reputasi auditor berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO?
7. Apakah variabel non keuangan reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel keuangan *return on asset* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel keuangan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel keuangan *earning per share* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO.
4. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel keuangan *current ratio* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO.
5. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel keuangan *size* berpengaruh terhadap *initial return* setelah IPO.
6. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel non keuangan reputasi auditor terhadap *initial return* setelah IPO.
7. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel non keuangan reputasi *underwriter* terhadap *initial return* setelah IPO.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor atau calon investor

Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan informasi mengenai variabel- variabel yang berpengaruh terhadap *initial return* yang diterima saat IPO, sehingga dapat dijadikan sebagai tambahan referensi dalam mempertimbangkan keputusan investasi di pasar modal.

2. Bagi Emiten atau calon emiten

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam melakukan penawaran perdana (IPO) untuk memperoleh dana yang maksimal.

3. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi pihak-pihak yang ingin mendalami pasar modal Indonesia dan dapat dijadikan bahan masukan untuk kepentingan selanjutnya agar lebih memahami kebutuhan dunia usaha serta menjawab tantangan global.